全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“外汇宝”系列丛书

外汇交易

实战图表与交易心理

Foreign Exchange Charting And Trading Psychology

[新加坡]许　强
[美　国]Gary Weiss　著

樂博藏書

中山大学出版社
·广州·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

版权所有 翻印必究

图书在版编目（CIP）数据

外汇交易实战图表与交易心理/(新加坡) 许强，(美) Gary Weiss 著.—广州：中山大学出版社，2005.6
(“外汇宝”系列丛书)
ISBN7-306-01965-1

Ⅰ.外… Ⅱ.①许…②G… Ⅲ.外汇市场—基本知识

Ⅳ.F830.92

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第054115号

责任编辑：钟永源 蔡 睿
封面设计：周楚健
责任校对：中 原
责任技编：黄少伟 居燕芳
出版发行：中山大学出版社
编辑部电话 (020) 84111996，84113349
发行部电话 (020) 84111998，84111160
地 址：广州市新港西路135号
邮 编：510275 传真：(020) 84036565
印 刷 者：江门市新教彩印有限公司
经 销 者：广东新华发行集团
规 格：890mm×1240mm 1/32 9.875印张 249千字
版次印次：2005年6月第1版 2005年6月第1次印刷
定 价：25.00元 印数：1—5000册

本书如发现因印装质量问题影响阅读，请与承印厂联系调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有缘千里来相“汇”

序

与中国内地外汇市场结缘，起因于1996年，路透社的中国区老总 Richard Passcoe 想送他的银行客户一件较特殊的礼物，而不是吃完了喝完了就看不见了。当时他看中我与一些好友1993年在台湾出版的《外汇交易及资金管理》一书。因为是繁体版，他要求我们能授权路透社在北京找出版商发行作为年度礼物送给客户。因不涉及销售图利，最终我们同意了，北京中信出版社也出版了首次印刷5000本的《外汇交易及资金管理》简体中文版。当时很少有个人投资者知道什么是个人外汇买卖，外汇知识的传播也仅流传于银行交易室外汇交易员之间。

由于此书的出版流传，我自1997年开始应邀给国内各大城市的外汇交易员授课。在北京的第一场对全北京交易员的讲座便是由桥讯（bridge 现改名为德励财富）大中华区总经理应德辉先生邀请，随后在上海、广州等地也有不错的回响。2000年后，内地的个人外汇市场更红火了，我应世华财讯（Seewaa,现改名为 Shihua）之邀，扩大演讲层面在各地举办讲座。

本着“行万里路，读万卷书”的宗旨，我亦乐在其中。第一乐：游遍三山五岳；第二乐：结交五湖四海的汇民朋友；第三乐：吃遍天下传说中或仅在电视中过干瘾的美食。第四乐：顺便为公司考察中国的外汇市场发展情况。

于是，我的新版“西游记”便凭添了许多内容。自北



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



向南，我先后到达过哈尔滨、延边、大连、青岛、北京、郑州、太原、西安、成都、武汉、重庆、上海、温州、杭州、无锡、福州、福清、泉州、彰州、青岛、南京等许多城市。多年的考察研究，使我对中国的汇市越来越有信心。

各位可以看看以下中国外汇各年成交量，使人喜悦中略带惊讶。自 1999 年以来每年皆有显著的成长。我个人预测这个数字只是刚开始，中国内地金融市场的进一步开放，此数字将翻 10 倍不止。可以预见，中国将成为亚洲的金融中心，人民币终将成为世界主要交易货币之一！

最后，在本书付梓之时，我想特别感谢“外汇宝”丛书的策划者、羊城晚报集团的蔡睿先生，他是一位非常专业和能力很强的财经编辑。许多文章经他之手变得更为严谨和生动。

许强 2005 年 6 月

(附表) 中国外汇市场各币种折合美元总成交量

年度	成交量(亿美元)	增长率
1999	314.50	
2000	421.75	34%
2001	750.32	77.9%
2002	971.90	29.5%
2003	1511.32	55.5%
2004	2040.41	35%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

第一章 汇海显明灯

使用正确的地图……………………………………… 3
时间标准的选定……………………………………… 12
价格生命的四个阶段………………………………… 13

第二章 底部操作技巧

寻底不如寻突破……………………………………… 19
见龙在田（底部的辨认）…………………………… 23
金鳞岂限池底游 一破颈线便化龙(寻龙记Ⅰ)……………26
三十周简单平均线的威力…………………………… 29
恼人的“盘整待变”区……………………………… 32
三分钟教会你解盘（三眼定乾坤Ⅰ）……………… 36

第三章 上升通道的操作

我爱道氏轨道………………………………………… 43
驶向天际的黄金列车（平行“轨道”）…………… 46
神龙出水之上升轨道（寻龙记Ⅱ）………………… 48
无量世界，无限大量………………………………… 52
再见汇市杨百万（重视目标管理）………………… 54
切忌逆势加码放空…………………………………… 56



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"你今年去哪里度假？"(结账后的行情)…… 59

第四章 头部操作技巧

千金难买早知道（形态学与趋势线的魅力）…… 65
物极必反…… 69
痛苦的判断——算错波误判头…… 72
判断中长波段终点利器 MACD…… 75
美丽的菱形（典型的盘整形态）…… 79
又见元月效应…… 81
元月效应补述…… 85

第五章 下跌阶段的操作

放空，获利之捷径（寻龙记Ⅲ）…… 89
妄猜头部拐点（放空讯号来临前常见的错误）…… 92
最后的逃命线（后抽的发生）…… 94
朝发白啼彩云间 千里江陵一日还
(下跌速度是上涨的 3 倍）…… 97
输钱的最大原因（向下摊平成本法）…… 102

第六章 操盘逻辑与资金管理

五杯酒理论…… 105
交易计划书如何拟定…… 115
强者恒强，弱者恒弱…… 116
浅谈资金管理与资产配置…… 118

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 投资决策中的雷区

技术指标为何失灵…………………………………… 131
第一枚地雷 超买区与超卖区的误用……………… 133
第二枚地雷 RSI 不一定超出“80，20” ……………… 135
第三枚地雷 时间周期选择之误区………………… 137
第四枚地雷 误认市场有神奇参数………………… 138
第五枚地雷 随机默认一族………………………… 140
第六枚地雷 折返点计算法的误区………………… 145

第八章 市场的真相

市场参与者的较量…………………………………… 151
“庄家”捞钱也不容易……………………………… 156
经济数据和交易有关吗……………………………… 159
美元平价理论………………………………………… 163
基差交易……………………………………………… 166
保证金和金融杠杆…………………………………… 170
套利外汇交易………………………………………… 174
期货市场能预测价格吗……………………………… 178
期权是最佳交易工具吗……………………………… 182
数字型期权——期权交易的一员…………………… 186



第九章 交易操作心理

用“赤子心态”对待市场……………………………… 193
市场永远是对的……………………………………… 195
漂……………………………………………………… 196

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



忘掉上一个价格 …… 198
系统交易为何会失败 …… 200
失败投资人的七个习惯 …… 201
从牌品看人品 …… 204
不要离市场太近 …… 206
不打输不起的仗 …… 208
日元有年度结算行情吗 …… 210
保持良好的逆境智商 …… 212
投资心路三境界 …… 214
独专一门货币 …… 215
赢家都保有失败者不喜欢的习惯 …… 217
生命中的交易原力 …… 219
知行合一，投资人的最难 …… 220
系统交易对投资人的帮助 …… 224
无常无相的交易市场 …… 226
不管生手熟手 最忌眼高手低 …… 228
成为“首富”的秘诀 …… 230

附　录

市场的真相（英文原版及名词解释）
The players and how they interact …… 233
The Market Making Mirage …… 242
Economic data Does it really matter to a trader …… 247
Dollar parity …… 255
Basis story …… 260
Margin and leverage …… 268
It’ s the Carry …… 275

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Futures markets Are they predictive in nature ··············· 282
Options Are they really the better way to trade ··············· 289
Digital options A subset of the basic option trading idea
·· 297



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章
汇海显明灯



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用正确的地图

许多投资人终日陷在亏损的泥沼中无法自拔，其中一个很重要的原因就是使用了错误的地图，以致一开始就迷失了方向，如何能赚到钱。你开车到北京去，手上拿着一份成都的地图，说反正都是古城，差不多就好。这样怎么达到目的呢？

做长线希望获大利的人，每天总拿着小时图及日线图讨论，一天两天就做一次交易，又怎会赚大行情钱呢？市场上大多数投资人都不自知，用错图，用错方法，听错分析（市场上有许多的分析师是赔钱的，为了写报告赚稿费，每天总得定时挤些东西出来，甚至自己也常误用图形）。

那么，如何找到正确的地图？通常我要投资人静下心来，认真想一个问题：我是什么型的投资人，短线、中线、长线？想清楚了再进行下一步，“找出适合自己的时间图”。别急，在想出这个问题答案前，你先仔细思考如下派给你的任务：

假设你被指派去测量一下海南岛的海岸线长度。你的领导希望你能测量出一个精确的数据，并给你一支 10 英尺长的标杆。于是你日以继夜沿着海岸线开始测量，并统计出一个答案，很高兴地交给上级领导。但是你的领导认为 10 英尺的标杆可能会造成太大的误差。所以他又给了你一把一公尺长的尺，并要求你重新测量。于是你领到命令后又兴致勃勃重新测量一遍，所得的结果远大于第一次的测量数值。如果你用再小一号的“英尺”去量，最后得出的数据会更大。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



假定你可以用一英寸的尺去测量海岸线，结果将会逐渐趋向无限大。所用衡量的单位愈小，答案愈精确。这是欧几里得几何世界里一个很有趣的问题。海岸线的确实长度成了一种难以量度的数值。

可见，若用的“尺度”（方法）不对，你是永远量不出结果的。相同的，在交易的世界里，大波中有中波，中波中有小波，小波中有小小波，月线图（见图 1.1）中有周线图（见图 1.2），周线图中有日线图（见图 1.3），日线图中有小时线图（见图 1.4），小时图中有 15 分钟线图（见图 1.5），15 分钟线中有 5 分钟线图（见图 1.6），5 分钟线图中有 1 分钟线图(图 1.7)，1 分钟线中有 Tic chart。

你用何种图做交易，所涉及的方法不同，结果大不相同。可能周线显示市场在跌，但小时线却在显示买入；而 15 分钟线图及 5 分钟线图显示又好像该卖出。此时你如何处理？用错了，长线短线都输钱；用对了，只要有一种能赚钱，你已经是市场 10%以内的赢家。要如何站到 5%的赢家行列，请你耐心研读下去。



你用何种图做交易，所涉及的方法不同，结果大不相同。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

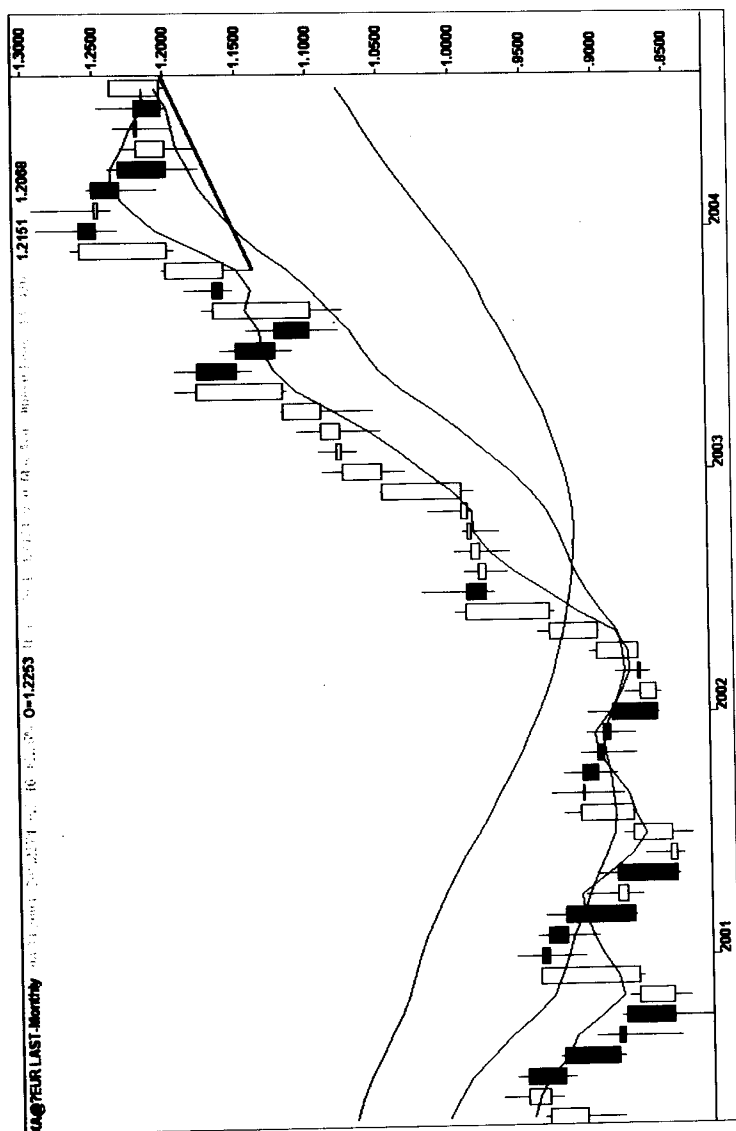


图 1.1 月线图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



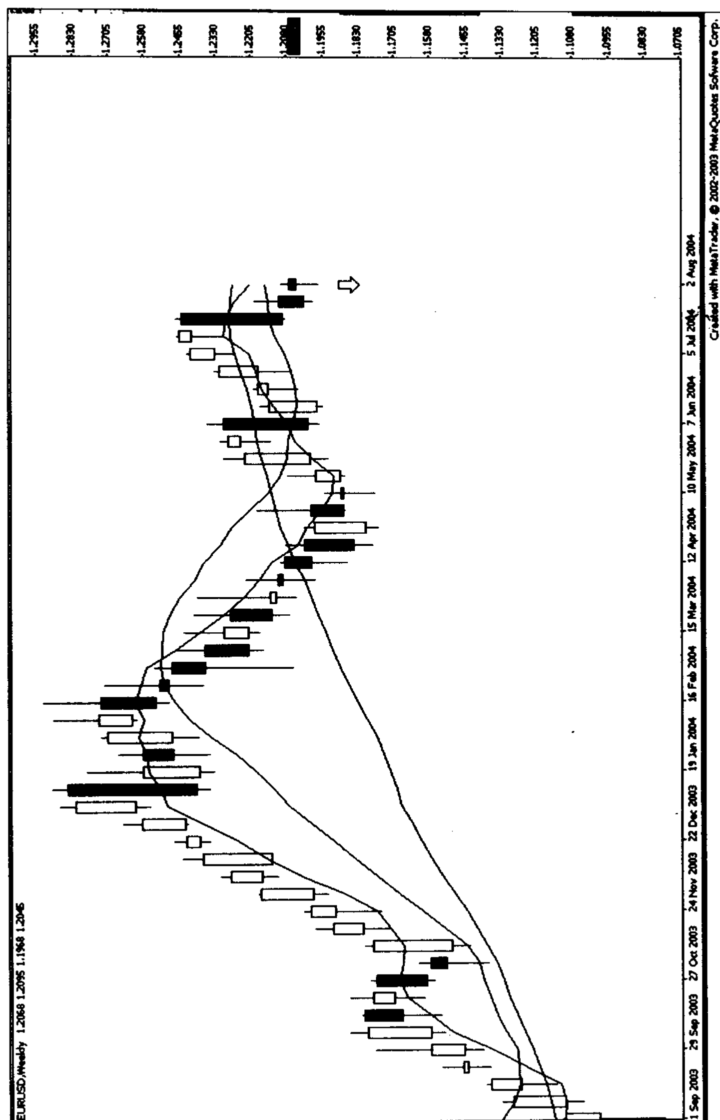


图 1.2 周线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 1.3 日线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

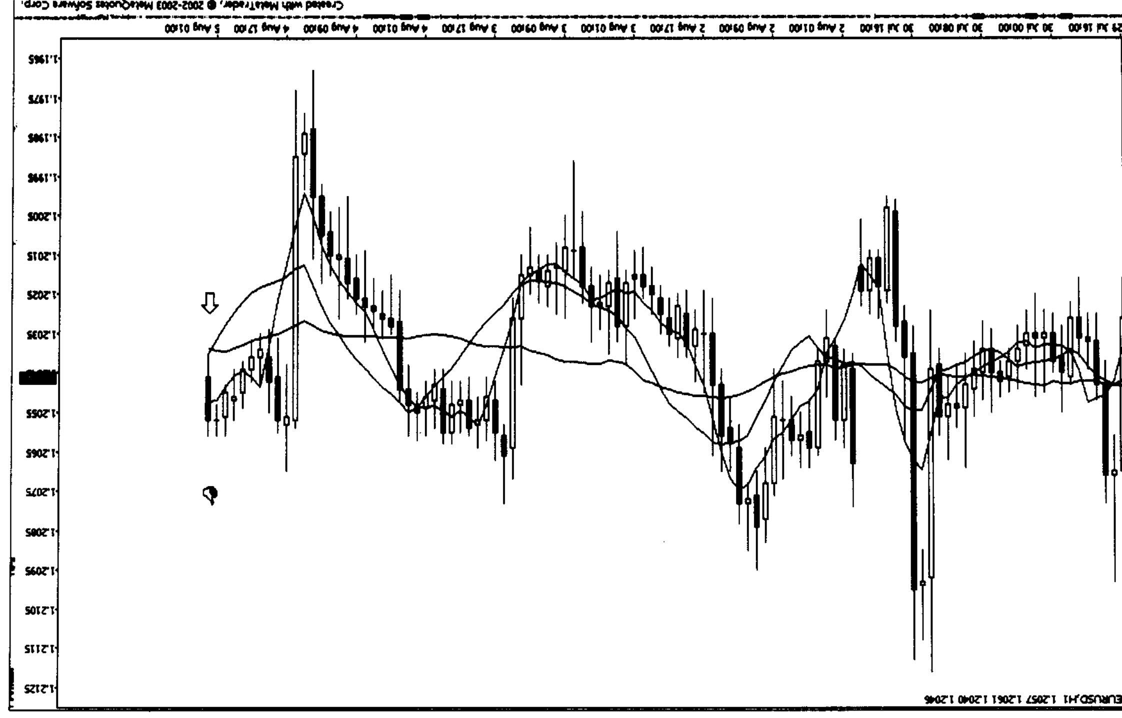


图 1.4 小时图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

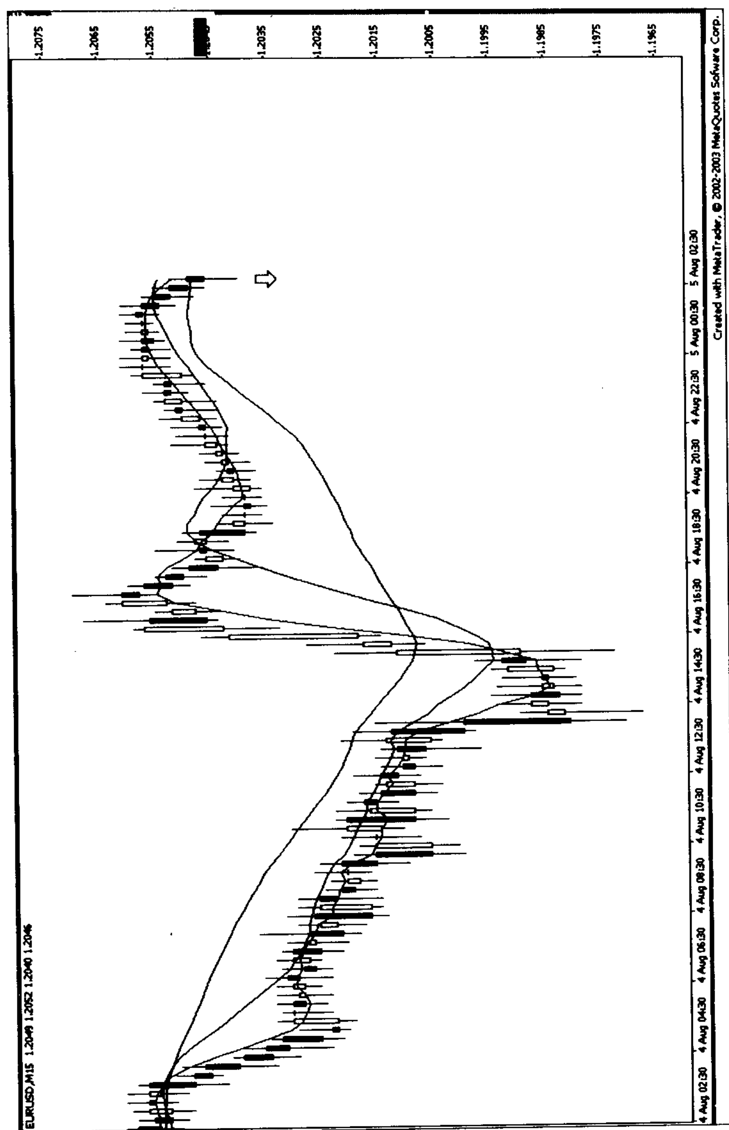


图 1.5 15 分钟图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 1.6 5 分钟图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

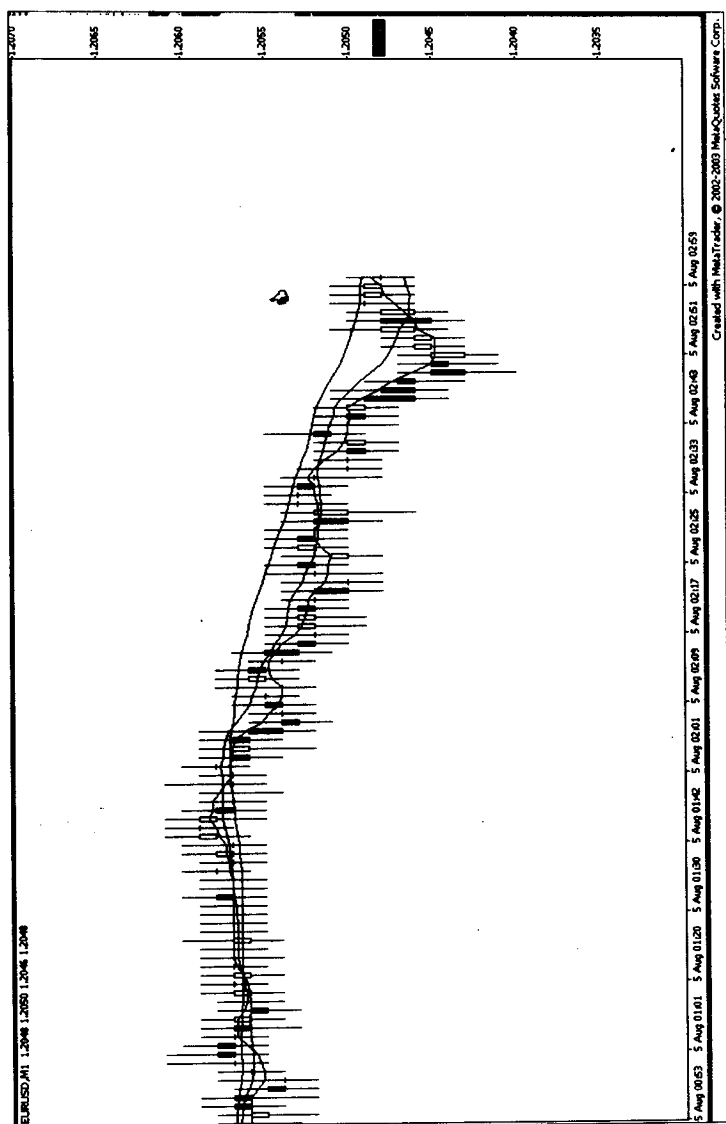


图 1.7　1 分钟图



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时间标准的选定

为使投资人、读者对本书了解得更清楚，我们对时间标准的选定作了一番研究，以使不论初学者或者有经验的投资人皆能尽快进入本书的逻辑世界，共同探讨研究。

投资人认知的市场，可以用大致相等的时间单位来分割。我们会要求投资人先观察月线图，而后周线图，而后小时图、再后分钟图。①一个月平均有 4.3 周（52/12）；②每周又包含了 5 个交易日；③每个交易日又包含了 4~6 个“4 小时”交易单位（24÷4=6）；④每小时又含了 4 个“15 分钟”或 6 个“10 分钟”；⑤每 5 分钟又包含了 5 个 1 分钟。

由此，市场约分为 5 个不同的时间层级，每一层级与上下各层级都大致保持了约 1:5 的关系。所以，“较高层级的时间结构”其时间单位是目前交易时间层级的 5 倍。

本书以日线作为中线的标准，向上一层级以周线作为长线的分析标准，向下一层级以 4 小时图形线作为短线的分析标准。

综合上一篇及本篇叙述，投资人找到自己的时间图了吗？认知自己是长线操作人，或短线操作人了吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格生命的四个阶段

2003 年 8 月份我在温州、北京、上海、无锡与中国银行合作，连续举办了四场外汇技术分析讲座。一开场，我就引述了我最喜欢的史丹·温斯坦先生所写《多空操作秘籍》中所提实战方法。他用这个方法判断市场“发展过程的四阶段”。这是我在操盘实战中自己常用来判断行情走势的有用工具，同时也是我对客户每日早晨做实战分析时，所用的最佳利器。

客户常问的一个问题就是“许老师，×××币现在是涨势或跌势或盘局？”

我总是请客户将图拿出，用以下的方法判断它，然后请他自己说出答案:是涨？是跌？是盘整？

首先投资人要记住：任何外币价格走势必定会处于市场四个阶段之一。以下我们要借用国人日常生活中熟悉的生老病死——人生四个必经阶段，或春夏秋冬四个节气说明，以方便投资人更好地了解它。



价格走势四个阶段的循环是（见图 1.8）：

1. 打底区域（底部范围）

如人生之“初生”，如节气之“春生”。

2. 上升阶段（前进舞台）

如人生之成长，且迅速“老化”；如节气之炎夏，行情被炒的“火热”。

3. 头部区域（顶部范围）

如人生之病，夕阳无限好只是近黄昏；如节气之秋，已有末世凉意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



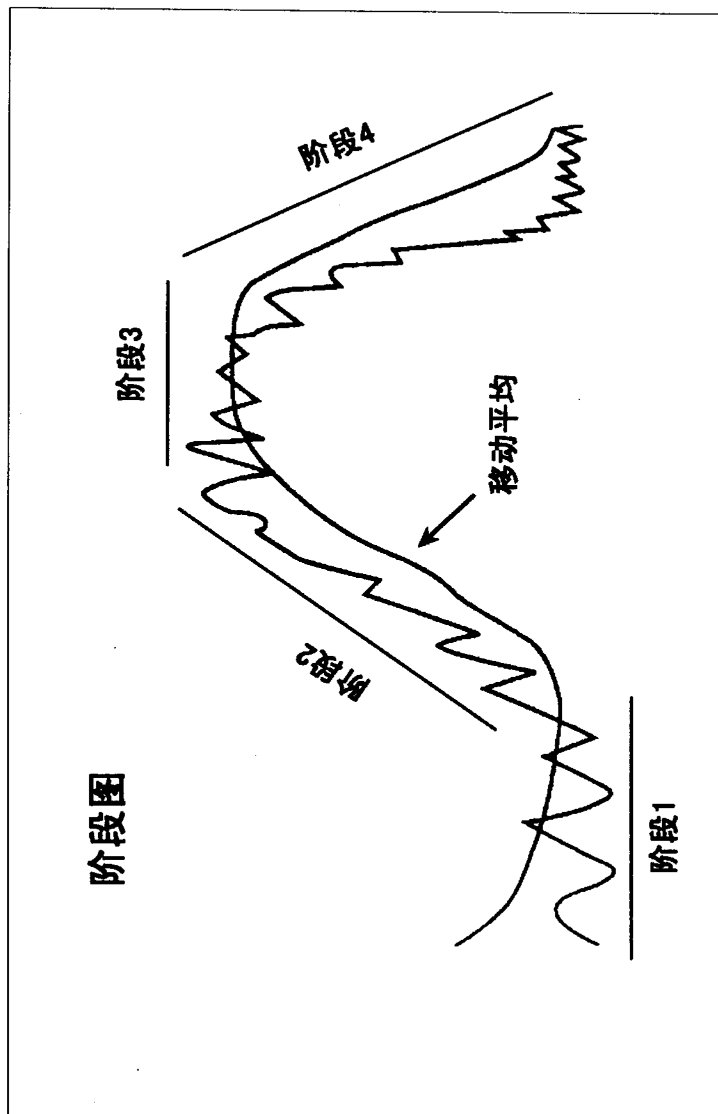


图 1.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 下跌阶段（夕阳西下）

如人生之死亡，走入下坡阶段。

如节气之炎冬，冷溲溲，熊市降临；掌握了判断的诀窍，就可准备判断市场，市场处于何阶段，应该采取何种正确策略对付它。对于价格走势的这四个阶段，读者朋友可以在欧元的日线图中看出端倪（见图 1.9）。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



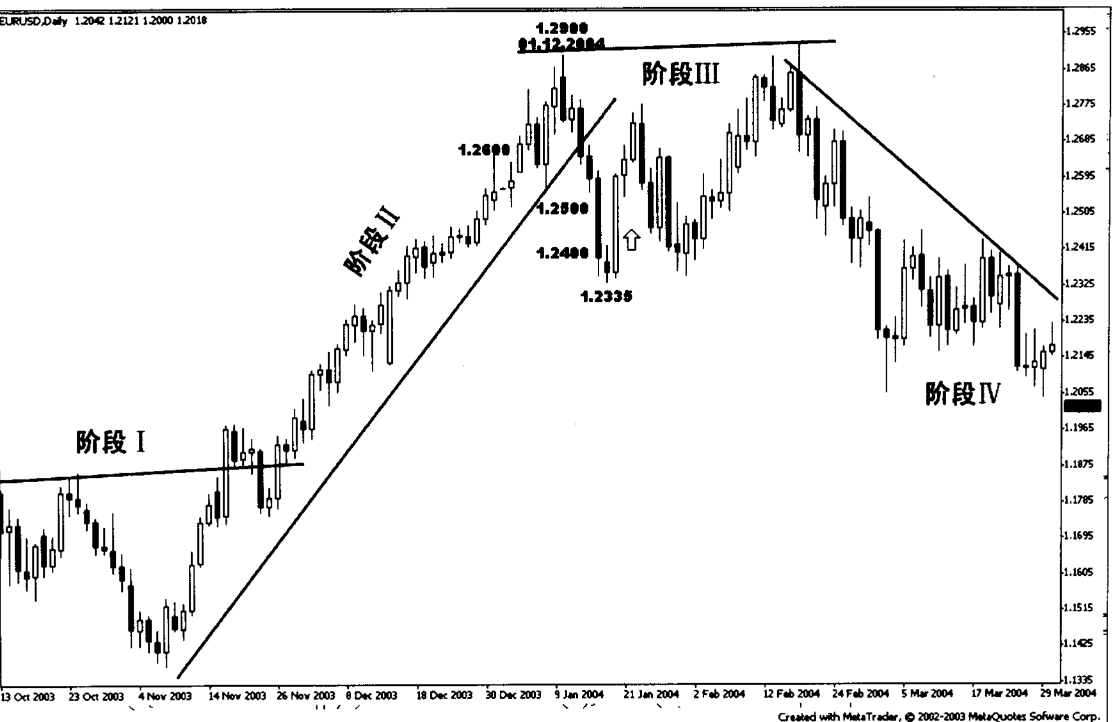
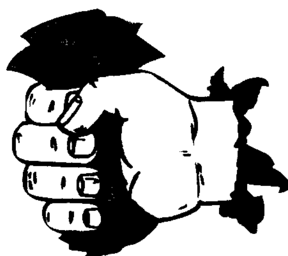


图 1.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

底部操作技巧



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

寻底不如寻突破

2004 年 1 月 12 日之后，欧元（EUR/USD）在触及 1.2900 左右时，开始不小幅度的回落，一路直下 1.2335。在这途中不断有客户打电话来询问欧元到底了没有？

“许先生，欧元已跌到 1.2600，可以买了吗？”

“许先生，我在 1.2500 已买入怎么办？”

“许先生，我可不可以在 1.2400 以下留限价买入单(界限订购)？”

我说：都不妥！别去猜头猜底部，当可以买时，自然会有讯号告诉你。

果然，到了 1 月 20 日 14:00，欧元在 1.2390~1.2400 发出买入讯号（见图 2.1）。

从以下几方面可检测出买入讯号发出（见图 2.2）：

（1）Parobodc (SAR) 在 14:00，1.2390 价位，发出反向入场买入讯号。

（2）在 2004 年 1 月 12 日至 1 月 20 日的下降轨道被价位向上穿越而过。形成一个小 W 底：颈线在 1.2420 价位。

（3）MACD 在 1 月 20 日，亦向上穿行而过。

（4）K&D 在 1 月 20 日，由下方勾上而行。

四者前后一致确认欧元短线可以买入。于是，我告诉正与我通电话的客人，我会放 1.2420 停损（停止买）买单，这 30 个点（1.2390+0.0030）是为了确认市场是真突破而多付出的。

后来，欧元在两天内应声大涨到 1.2675，足足可以赚 275 个点。有客户告诉我，涨破 1.2400 之后他们沿路加码



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



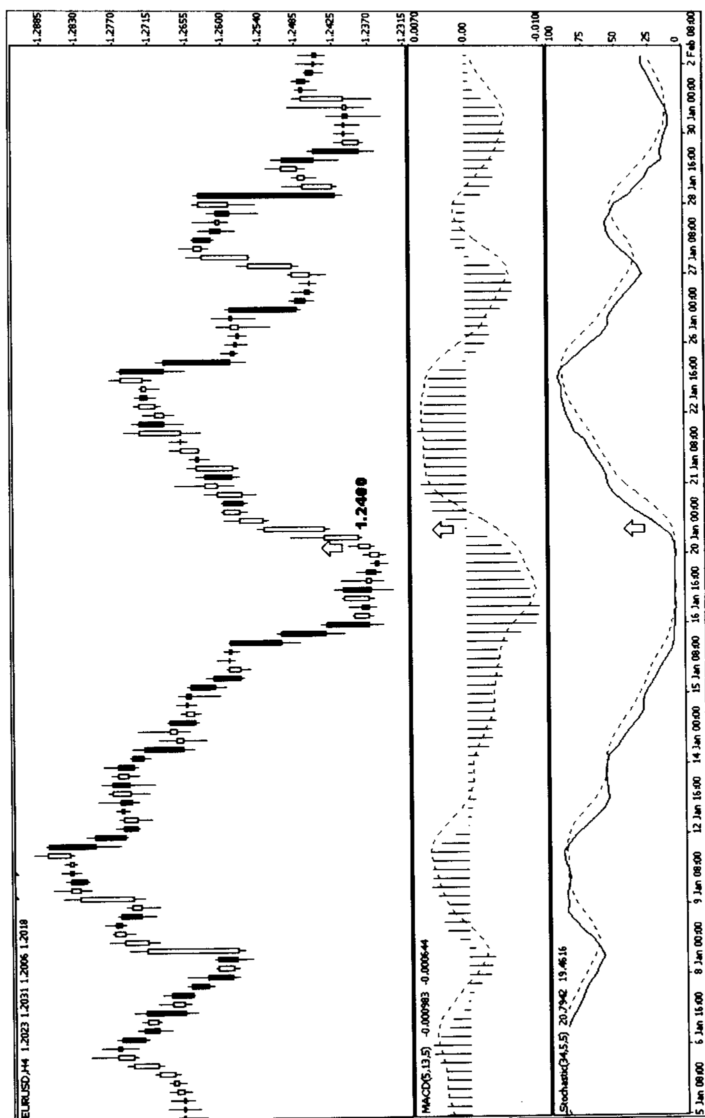


图 2.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



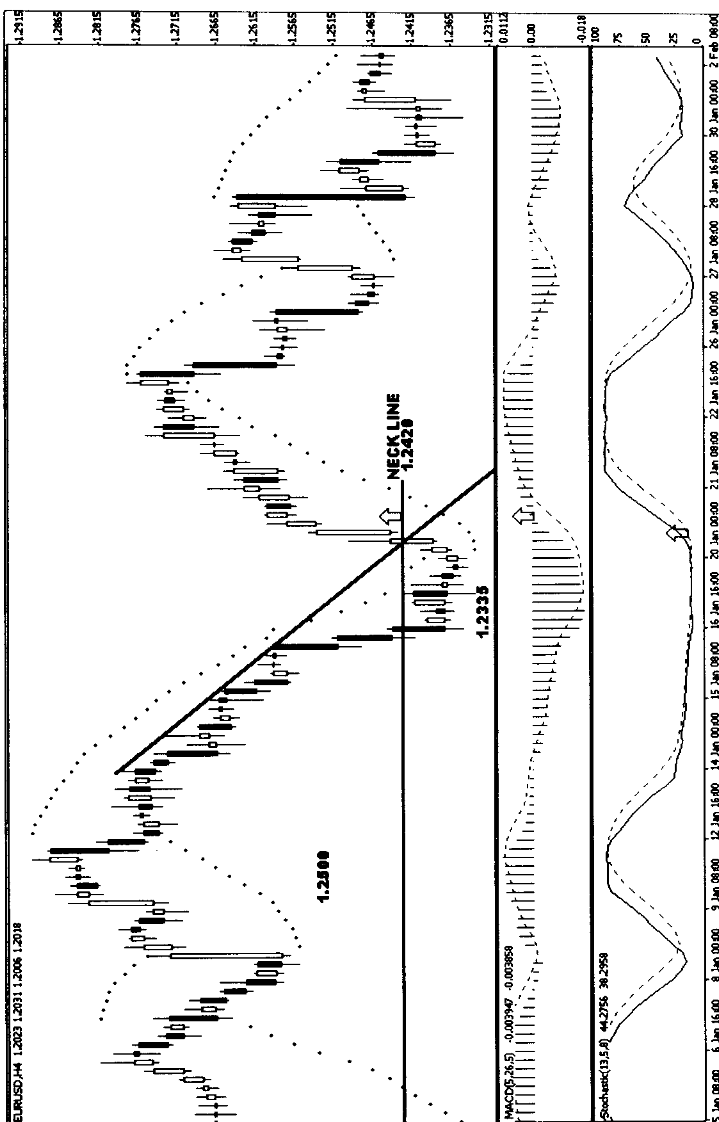


图 2.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



做多仓，抛了再进，不断先买再卖，我说这就对了。

买高卖更高的真谛他们终于掌握了，而不是在下跌的途中沿路猜底，沿路加码买入（有客户自 1.2800、1.2700、1.2600、1.2500……沿路拾货）买得你胆颤心惊。更有甚者，有客人实在受不了欧元这种意料之外的狂跌，在 1.248 就砍了大部分的仓位，但是反弹时在 1.2400，99%的人又不敢追回多头仓位，只有睁眼看着短短一周内输了几百点，一年的心血化为流水。

此皆应了一句操盘的硬道理：寻底不如寻突破。这正是保命第一招，也是最重要的一招。投资人千万别终日猜头猜底，舍不得“去头去尾”。在跌宕起伏的市场中能赚到“鱼身”足矣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见龙在田

（底部的辨认）

短中线如何辨认底部呢？

汇市瞬息万变，若每天要等待几个月来的长线底部形成才入场，那会白白失去许多短波、中波入场的机会。

我最爱用的短中波判断的入场法有如下几点：

（1）4小时线及日线下降轨道的确认突破（见图2.3）。2004年1月20日8:00AM~12:00PM之间，欧元4小时线，在1.2425价位“挤破”下降轨道的上方压力线。

2004年1月20日16:00，欧元日线在约1.2510价位“挤破”下降轨道的上方压力线。

（2）4小时线的K&D线反转(K明显大于D,见图2.4)。2004年1月20日12:00AM欧元4小时线的K&D指标在1.2453价位时K=23.41,D=14.94,K明显大于D点且由下往上勾起。

（3）4小时的移动平均线被市价穿过去（见图2.4）。2004年1月20日，8:00PM，欧元（EUR/USD）市价在1.2400穿过MA10=1.2384，是明显买入讯号。

（4）4小时线的SAR发出反转买入讯号（见图2.4）。2004年1月20日,EUR/USD在1.2399价位发出反转买入讯号。

以上四点，不必全部发出讯号才做，有两至三个讯号出现就可以出手了。若四个都确认时，甚至可以加仓；若你用系统程式交易做资金管理，可以分两次进场。2~3个讯号发出时先买1/3~1/2仓位，第3~4个讯号出现时买入其余1/2仓位。这是一个令你稳定进场获利的方法。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



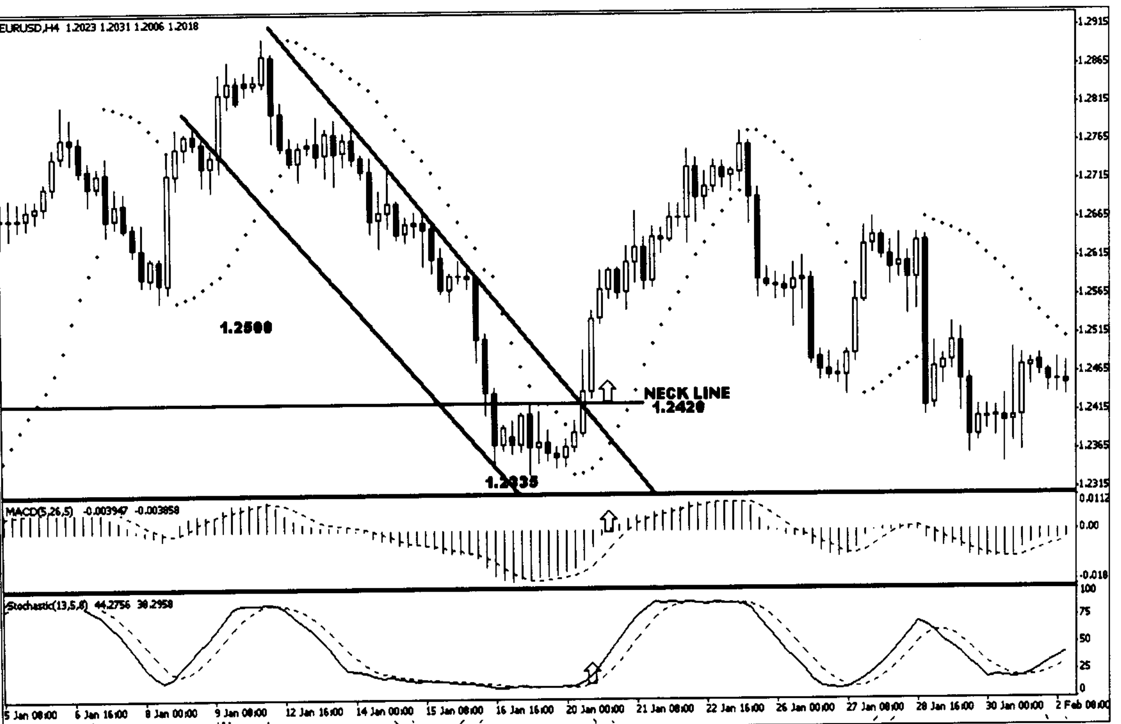


图 2.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

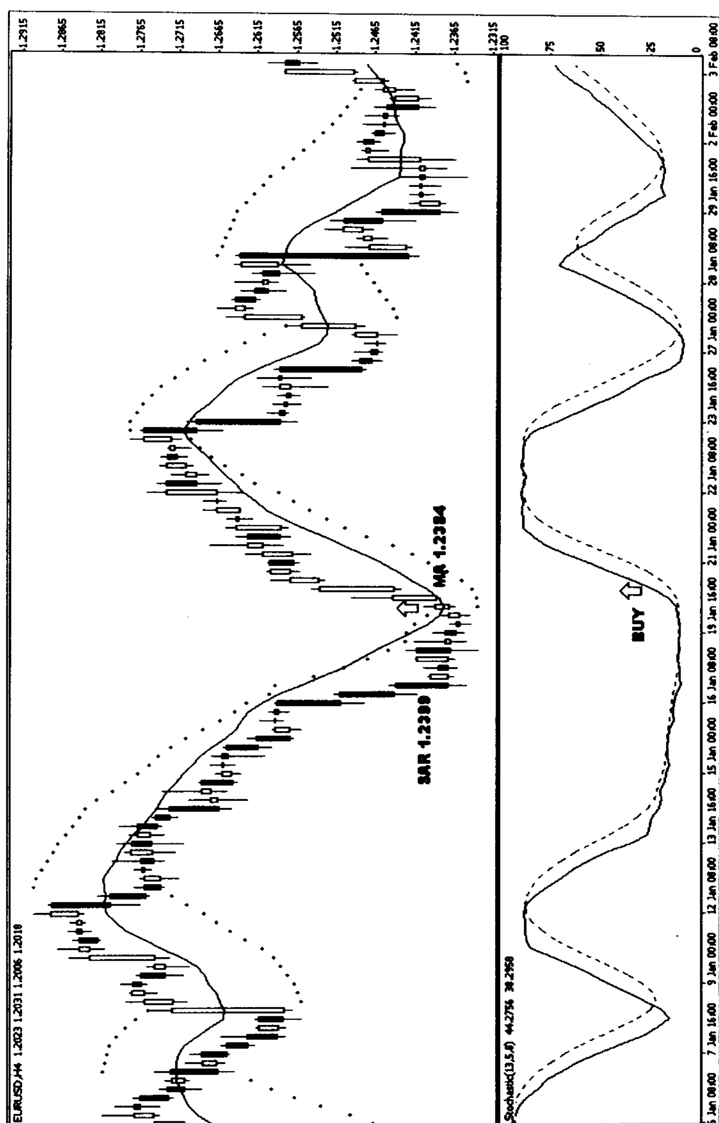


图 2.4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金鳞岂限池底游 一破颈线便化龙

(寻龙记Ⅰ)

投资外汇在进场点方面的时机与价位的选择非常重要，这也是投资人最关切的问题。只要方法用对了，一次的利润可抵上好几次的小额亏损，站上赢家行列。

其中一个我最常用，也最常推荐给我的投资人客户的，就是此篇要介绍的方法——颈线确认突破法。

2003 年 11 月 12 日，在我出发到中国福州演讲的前一天，一位来往多年的客户打电话过来问我有关欧元（EUR/USD）的走势、后势及当天可不可以进场等问题。

我请他先在电脑上调出 4 小时 EUR 图来，然后加上“颈线”（Neak Line），再加上“趋势线”（Trendline，见图 2.5）。加上这两条线后，我再请他自我判断，欧元在做什么？

他说：“天啊！很清楚啊！欧元 11 月 4 日到 11 月 12 日已完成底部（池底）长盘整（游）。目前正突破 1.1550 的重要颈线及 1.1520 的下降趋势线，正像出水蛟龙直向天际冲出。但是目前价位已在 1.1600，还可以追吗？会不会太高？”

我反问他：“两天前的 1.1400 你都没买，请问1.1600 会不会太高？两年前的 0.8230 你也没买，请问1.160 会不会太高？”我还告诉他：“外汇分析是看后势不是看前势。”

后来，他在 1.1630 进场，之后欧元便以小回大涨之势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 2.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



直冲 1.2150 价位。

事后，我请这位客户牢记了这个我最喜爱且常用在实战的形态：

“破趋势线”+“破颈线”=行情有如“飞龙上青天”。

有道是“金鳞岂限池底游”—— 一破颈线便化龙。



颈线确认突破法能让投资者好好把握入场时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三十周简单平均线的威力

史丹·温斯坦先生在其有名的华尔街畅销著作《多空操作秘籍》中特别提到一个辨认底部的简单又有力的利器，那就是周线配上其三十周简单平均 MA30 其威力颇大，且简单易辨认。

例如 2002 年 4 月份的欧元走势（见图 2.6），欧元三十周周线，在 2002 年 4 月 15 日，0.8868 位置被市价穿越，再配合三角形的“角尖”向上突破，这股力道极大向上直“喷出”近 1300 个基本点才止歇回头一阵子。

这个三十周的平均线是史丹·温斯坦先生判断市场寻稳定底法宝，也是我过去多年从前辈高手中学习到的一个“极佳利器”。

套到其他货币，可以作一验证，例如英镑（见图 2.7），三十周周线图也在 2002 年 4 月 15 日，被市价穿越 1.4366 的三十周平均线且突破三角盘整形态。而后英镑一口气大涨 1489 个点至 2002 年 7 月 15 日的 1.5855 才回档歇息。可见周线配上其三十周简单平均线用于各种货币的分析皆是好工具。后面亦会举例说明头部区域寻找优良放空讯号的方法，以飨读者。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



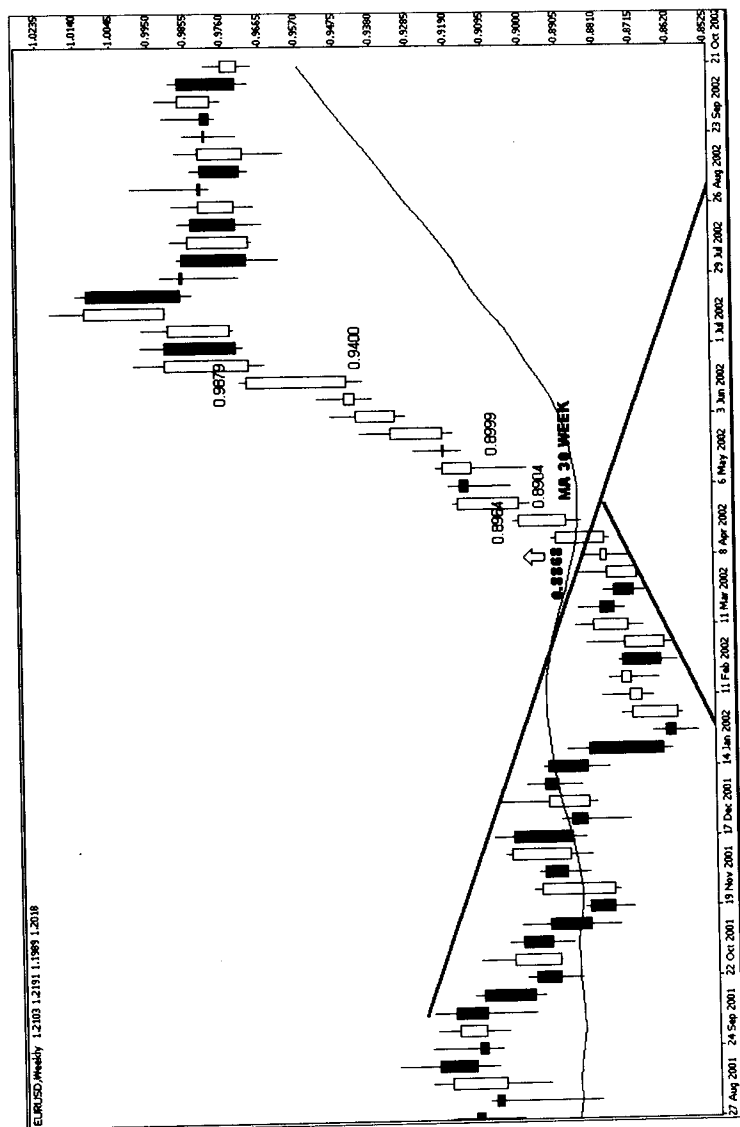


图 2.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

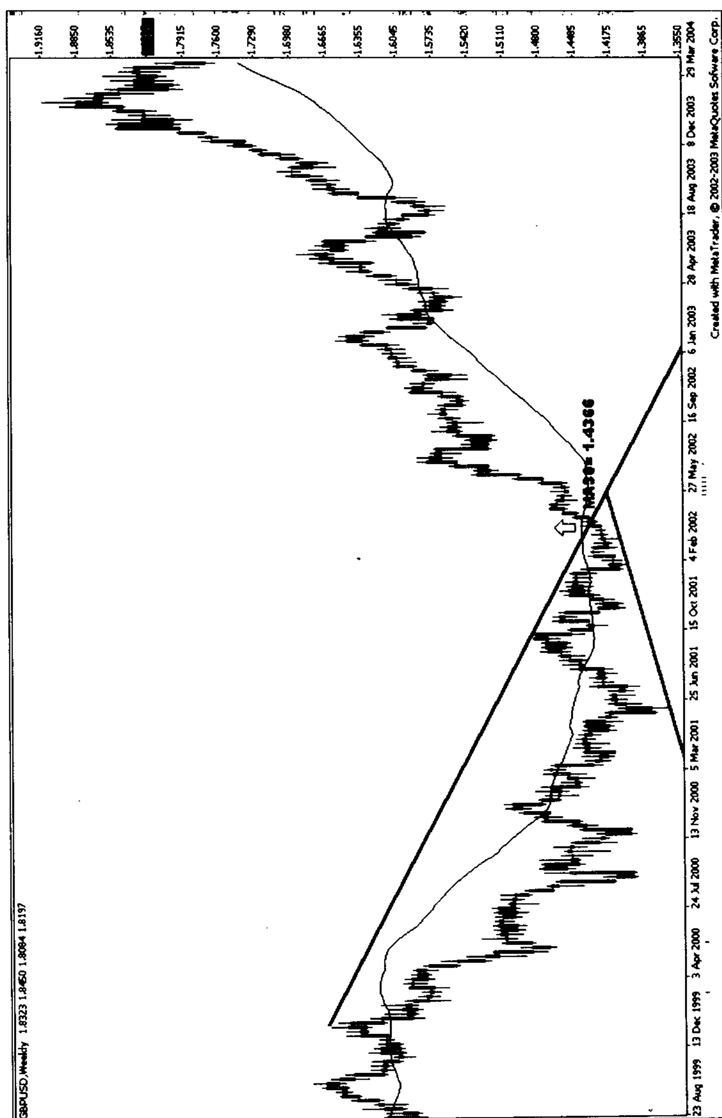


图 2.7



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恼人的“盘整待变”区

如何辨认底部的缠斗？恼人的盘整待变区（底部范围）！W底、三重底、V型底？或圆弧底、三角底？

2000年10月底，欧元（EUR/USD）跌至历史低点0.8230，然后经历15个月的盘整（见图2.8）至2002年1月底，才脱离盘整区，一路朝1.0200价位急涨上去，几乎急涨了近2000个点才歇息盘整。

那么投资人要如何辨认这种底部，以赚到大行情钱呢？一如前面章节所提到的4个阶段，第1阶段之后，便是第2阶段的大涨幅行情，若能掌握，1年赚这一波足矣。

首先，投资人可以从形态学来辨认。要确认中长线趋势，请投资人从月线与周线观察起（这是典型三角形态）。

许多投资人的毛病是，不知用何图或误用图。欲做中长线，用的是日线图或小时图，“眼界”错误，便会“误判”大势，如何赚到钱？

我教学员识图时一定要他们从月线图看起（有些学员可能一辈子也没仔细分析过月线图，总觉得那离自己太远了），而后周线图，而后日线图，再而后8小时线、4小时线、2小时线。这就是看线、看图的基本功。

例如：图2.8会告诉投资人，欧元“大势”正在“盘”。在盘整区内做短线即可，不必太急着抱满仓位，大进大出(见拙著《外汇交易实战技法与期权》中的九宫逻辑操盘法)。长线无趋势，则短线不管上涨下跌，持小头寸皆跑个短波即可，甚至不做休息都可以。

再观察技术指标周线图的MACD（见图2.9），可明显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



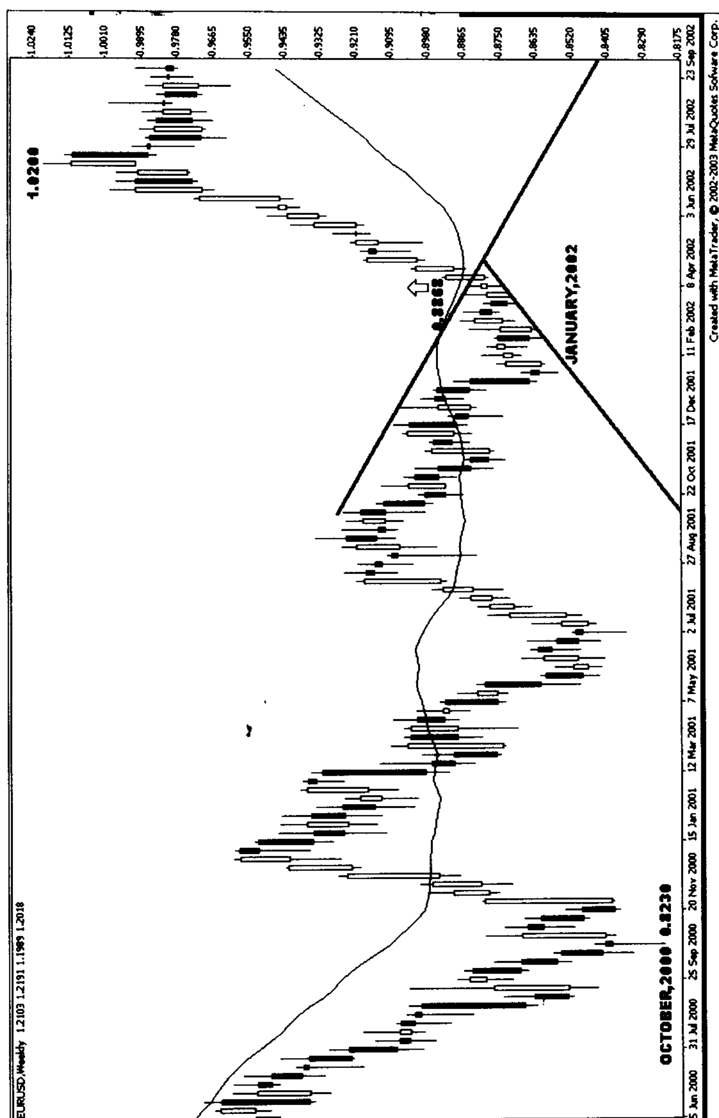


图 2.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



看出 MACD 自 2002 年 5 月 27 日翻转，而后展开欧元牛市大行情。所以我常告诉投资人，千万要从月线图/周线图下手研究。月线图/周线图看似大象般庞大，其实是很好的长线确认行情的工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

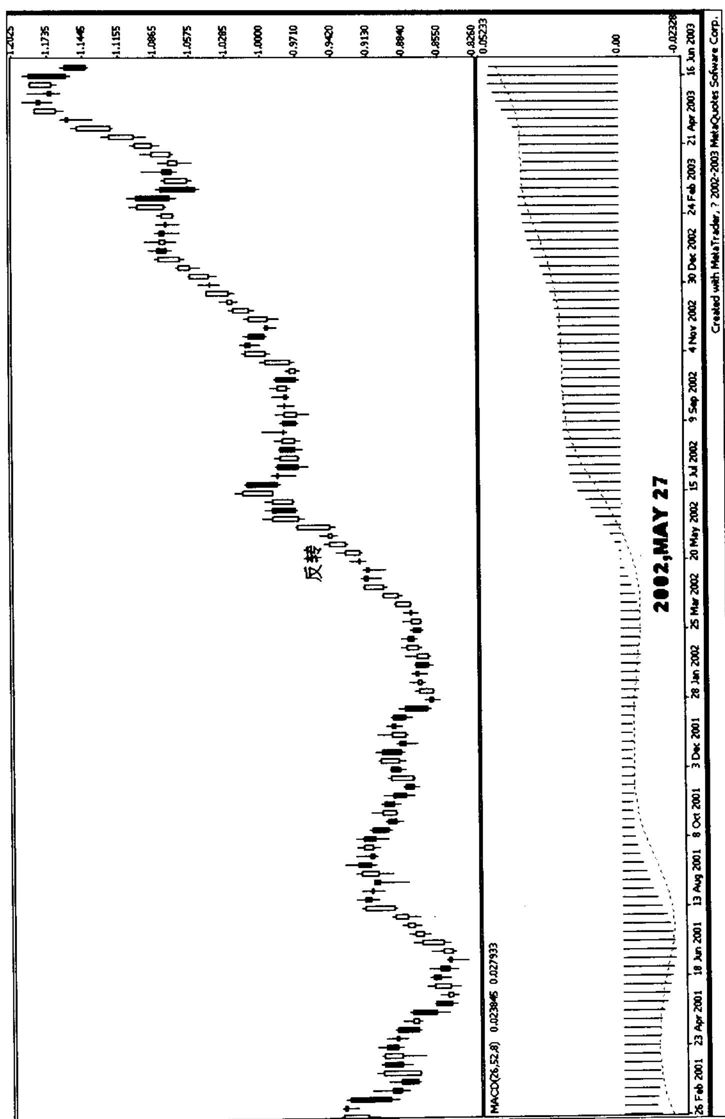


图 2.9



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三分钟教会你解盘

（三眼定乾坤）

平常交易的日子中，理财经理们每天早晨最常接到客户的电话就是：

“现在长线是多头还是空头？”，“短线是多头还是空头？，它们怎么看起来是矛盾的？”“我该如何判断它？”

正好，2005年4月25日早上L小姐打电话来，我教了她一个方法。这个方法是我常用的，也是我常教客户的。

（1）别用“棒状图（Bar），或K线图（K）”，直接用“点线图（Line Chart）”。它虽然少了高（High）、低（Low）点，但对趋势的判断更简单清楚。

（2）以“点线图（Line Chart）”绘制图形。

（3）第一眼：2小时图（见图2.10）。

以欧元为例，可明显看出欧元在1.1550至1.1850区间内振荡。

（4）第二眼：加倍时间因素，以4小时图，绘制同一货币图。

以欧元为例可看出2005年4月21日的欧元（图2.11）前面的上升轨道（2005年4月15日至2005年4月21日）已被突破，并在2004年4月25日突破点1.3005为颈线的（M）头顶部区。故第2眼以1小时图绘制的人点线图比4小时图更清楚且敏感。

（5）第三眼：再降低时间因素。

以半小时图绘制点线图：从图2.12可以更明显看出1.3005已是重要多空颈线。欧元在2005年4月18日至4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

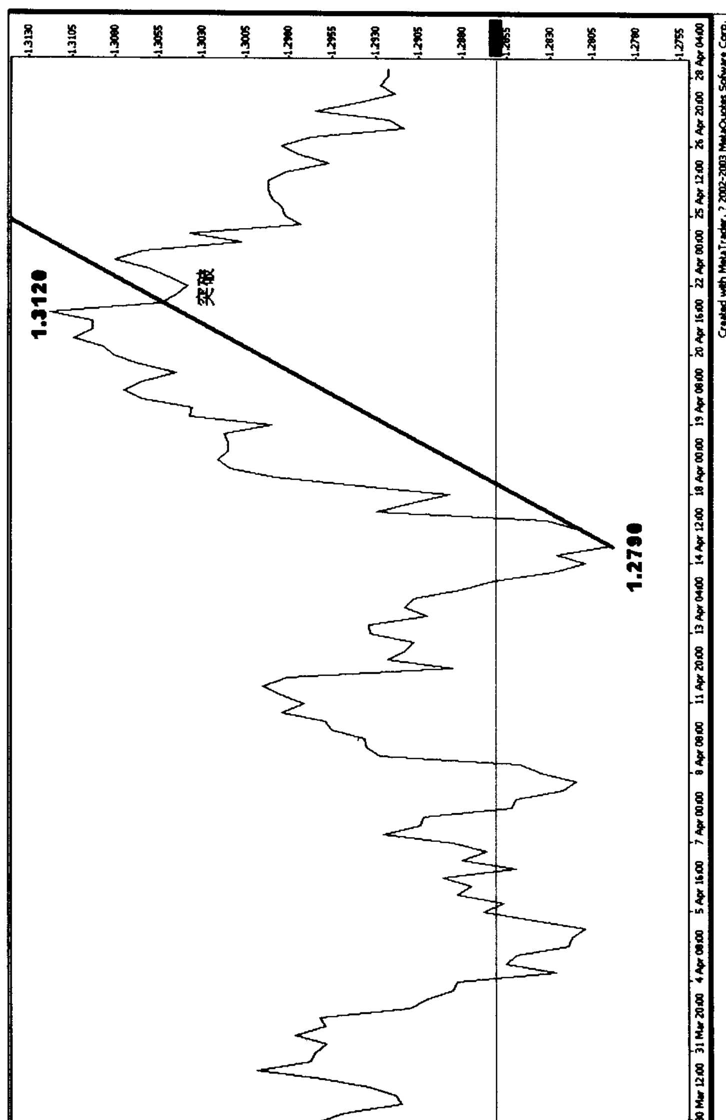


图 2.10



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



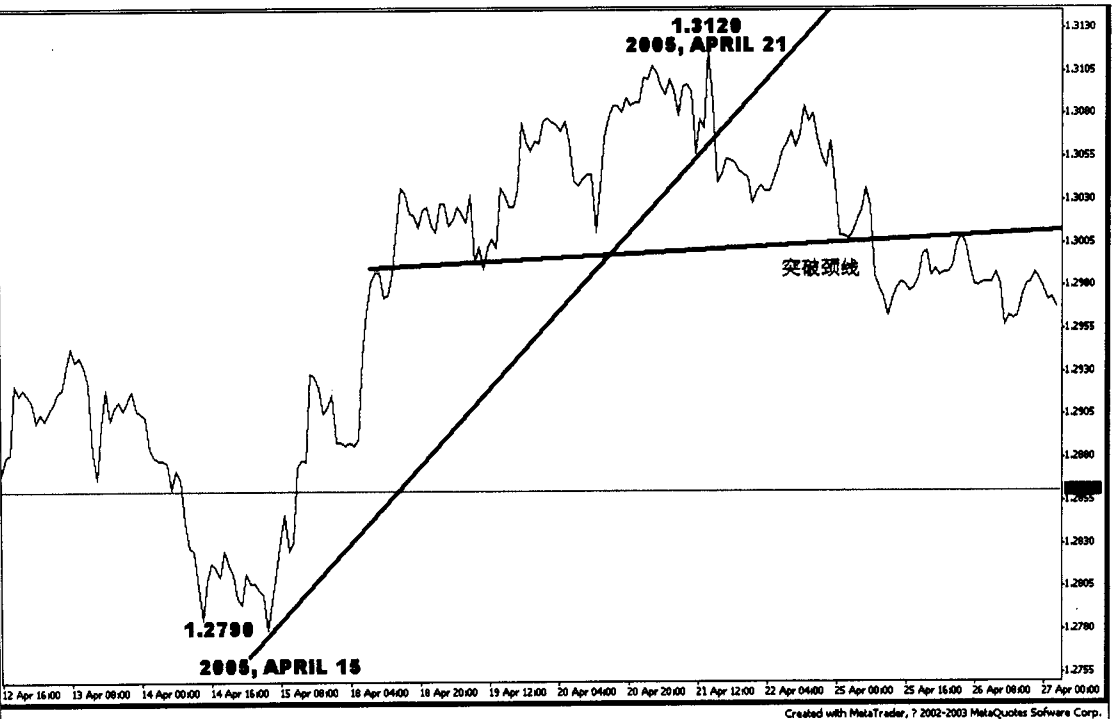


图 2.11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

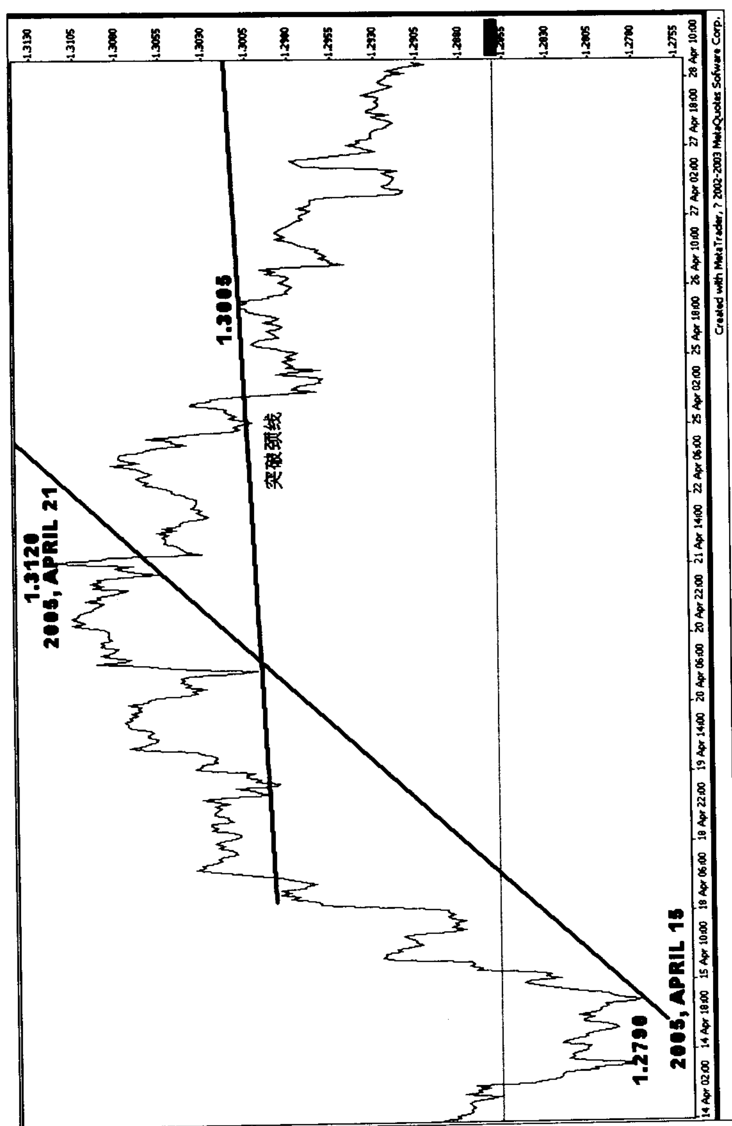
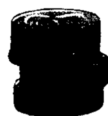


图 2.12



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

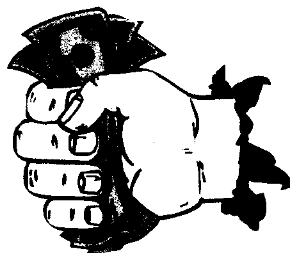


月 25 日之间已形成了一个头部高点在 1.3120 的疑似头部，可能有向下“大力”发展的可能性。投资人已经快速扫过了这三个时间倍数图（0.5 小时~1 小时~4 小时），于是立即得到全貌。不必我作过多的讲解，投资人自己也能分析“解盘”了。

L 小姐听完之后立刻照此法以电脑程序绘图，接着立即放空欧元（EUR/USD）。晚上，她打电话给我时已赚了不少钱，且兼感谢。我说，这都是你自己的决策，我只是教你如何使用鱼竿，何时下海钓鱼。至于钓什么鱼，是你自己决定的。钓大鱼还是小鱼也是你自己决定的。只要你方法对，不怕没鱼上钩。预祝各位也有大丰收。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章
上升通道的操作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我爱道氏轨道

2003 年 11 月至 12 月，我每天早上进办公室接到的第一个电话的内容总不外是："许先生，欧元又创新高了，涨这么多了怎么做？或是涨这么多了怎么建仓？"这就是没做基本功，基本功未学全的结果。

请见图 3.1，我请投资人拿出一支笔及一把尺在日线(Bar Chart）的下方，找到 2 点或 3 点以上连成一直线（A、B)。若行情价位还留在此线（A、B）上方，则可假设欧元会沿此坡道继续上涨（价格会循一定方向进行)。价位没有跌破坡道前，皆不算太高，想做就出手。停损留在支撑线下方 30 个点就好。

例如：2004 年 1 月 8 日，欧元高点在 1.2784，低点在 1.2559。价位没有跌破（1.2559-0.0030=1.2529）前皆可持仓做多 (见图 3.2)。一直到 2004 年 1 月 14 日，欧元正式在 1.2650 价位跌破"道氏趋势"线，于是可以判定欧元的多头行情在短线有回调。事后欧元果然在一周内大跌 300 点，在道氏趋势线上一目了然。

投资人之所以该进场没进场，该止蚀出时没有止蚀出场，皆因没从基本功做起。希望读者朋友皆能养成进场前先画好大盘走势趋势线的良好习惯。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



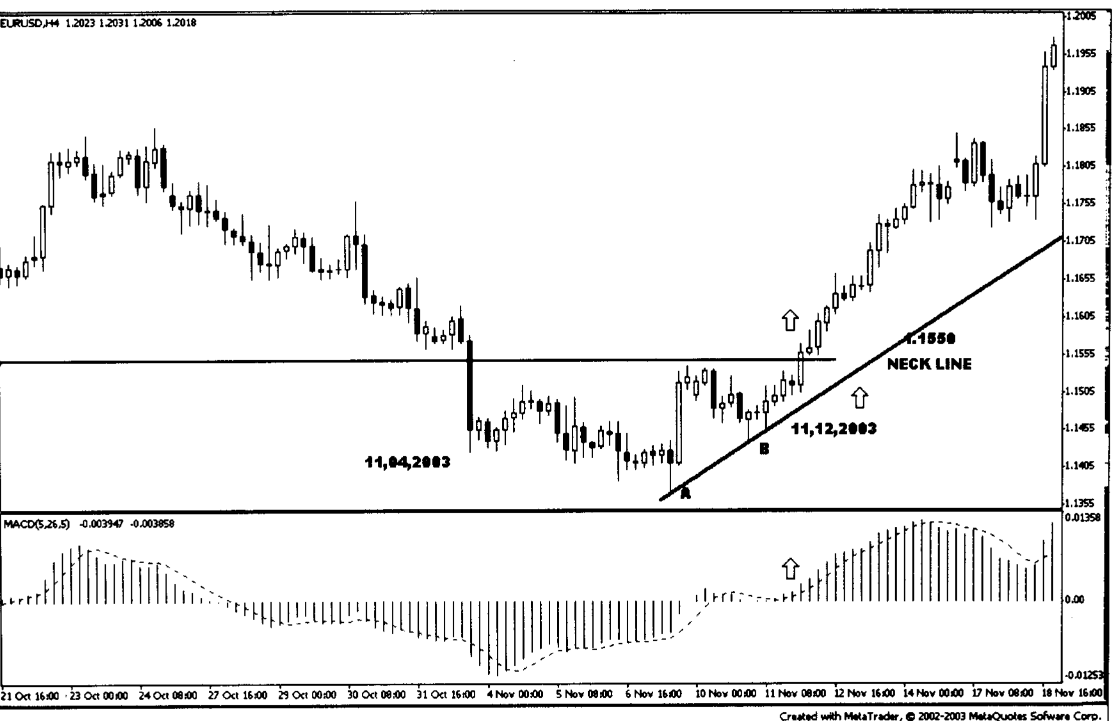


图 3.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

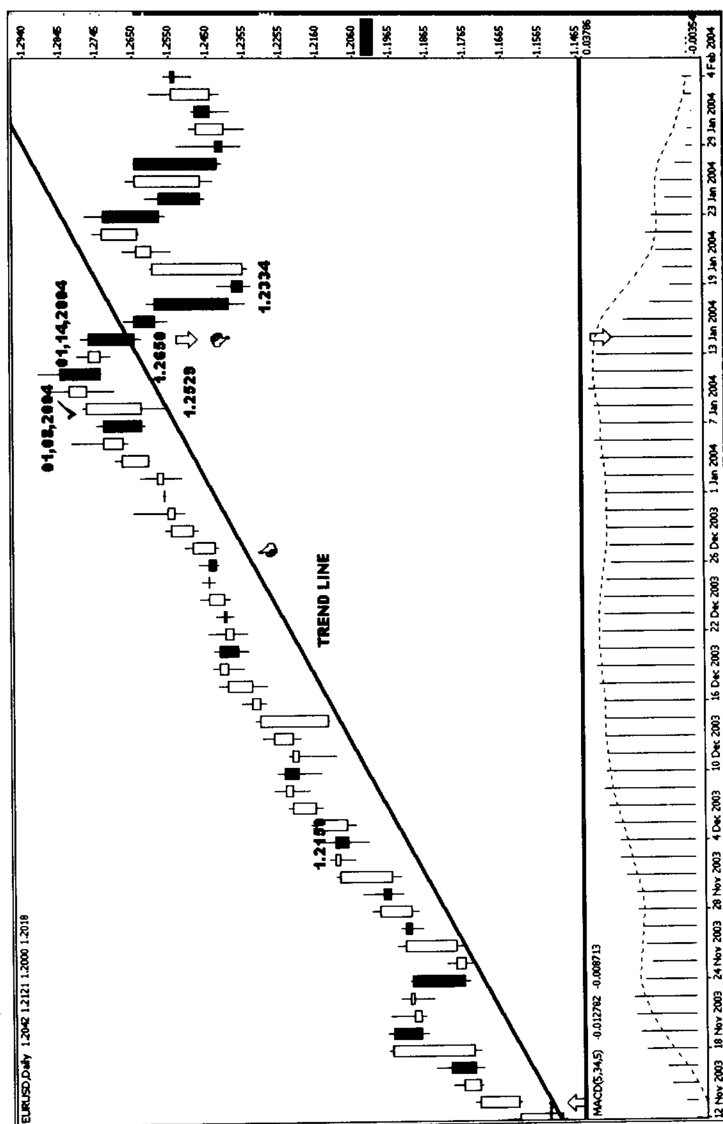


图 3.2



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



驶向天际的黄金列车

（平行“轨道”）

在上一节中，我们介绍过如何画“道氏趋势线”。现在要介绍“趋势线”的孪生兄弟——“平行轨道”。

轨道的寻找，其实也不难，但一些投资人没养成这个好习惯，故平白丢失了许多赚钱的好机会。

平行轨道的绘制，就是拿尺在趋势线左上方平行移动，寻找两点以上的“基点”连成一条直线。如图3.3所示，自左下方远处朝右上方画出一根平行直线。你会惊讶，欧元在2004年1月12日涨至碰到上方的轨道压力线1.2896后，便迅速回落至1.2334。尺子向下移动，可测周线上升轨道的下支撑线。这种长线（周线）处在上升轨道中，而短线（日线）回落的情况，我在上一本书《外汇实战技法与期权》的九宫逻辑操盘法中曾提及。投资人应对之道有二：

（1）做短线即可。

（2）实盘无法放空者，不做空手持仓，休息一阵再入场。

道氏轨道的辨认，给投资人提供了一个良好的工具，知道自己处于大盘的何处，不会乱了方寸，乱下单。尤其是，可使投资人避免犯下如下的错误：

（1）猜头猜底，乱放限价单进场。

（2）逆势加码，向下摊平操作。

投资人若能顺着这列开往东北方向的黄金列车上车，将停利（损）位留在下方支撑线下低30个点子，让利润自动上跑，没碰到停利（损）点不任意出场，则中长线可带给你丰厚利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

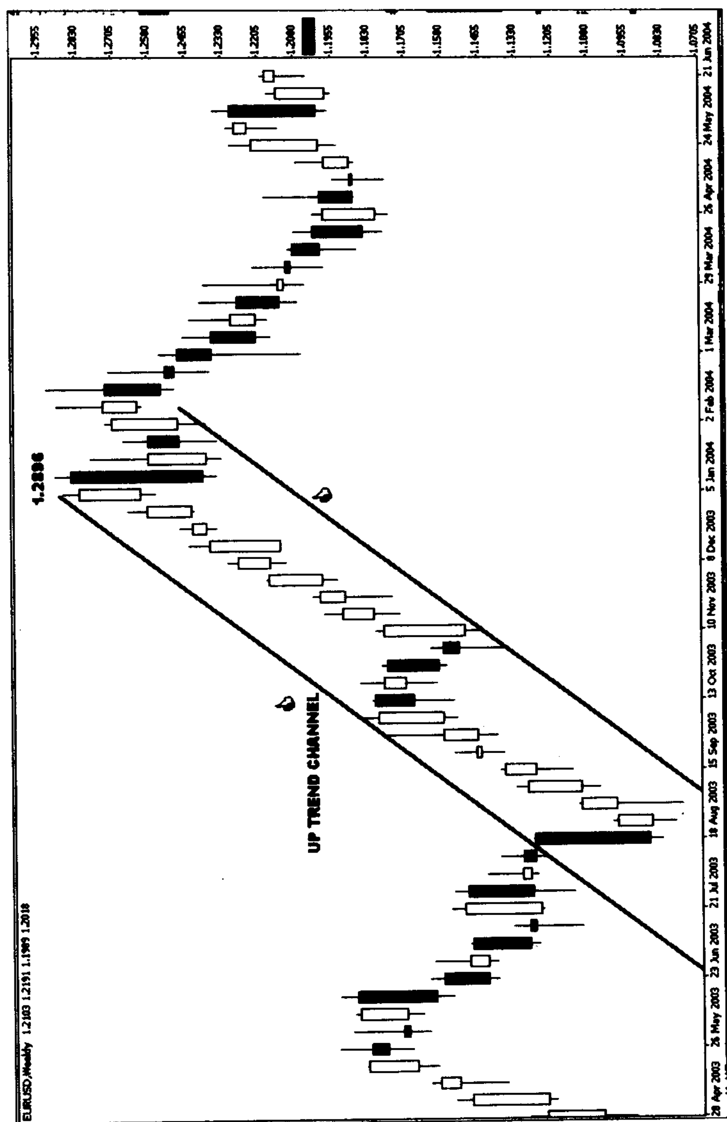




图 3.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



神龙出水之上升轨道

（寻龙记 Ⅱ）

“太初有道”，是新约圣经的第一句。同样在进入外汇市场之初也要寻求它的“道”。

寻寻觅觅多年，投资人若要赚到合理利润，也必须要有你自己的“道”。“此道”即“彼道”，也是我对学员上课时提到的最基本也最重要的“道氏轨道”。

你要赚钱，第一步就必须找出你所希望投资的目标，也即货币目前的“所处情况”，其所用的方法最好的就是使用“道氏趋势轨道”判读法。

2003 年 12 月 12 日，一位客户一早便打电话给我，问欧元可不可以放空？他想赚个 200 至 300 点。我请他去看欧元的周线图（见图 3.3），而后看欧元日线图（见图 3.4），再看欧元 4 小时图（见图 3.5），之后自己再告许我欧元在做什么？在什么状态之下？

“在上升趋势轨道内！”客户说。

“是的，在上升趋势内，那请问你如何放空，而又想赚到 200 至 500 点？”我反问他。

在上升轨道中应尽量避免做空。若真的想做空，只能做短线，有利润的情况下尽量一两天内回补头寸；甚至是当天不留放空的隔夜仓位(Overnight Short Position)。（请参考《外汇交易实战技法与期权》中之“九宫逻辑操盘法”）

如图 3.5 所示，这是一张很清晰的上升轨道图，且正在持续平缓上升中。上升趋势轨道的价格表现大多是“进二步，退一步”的。大多数汇民在其上涨的过程中总会问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

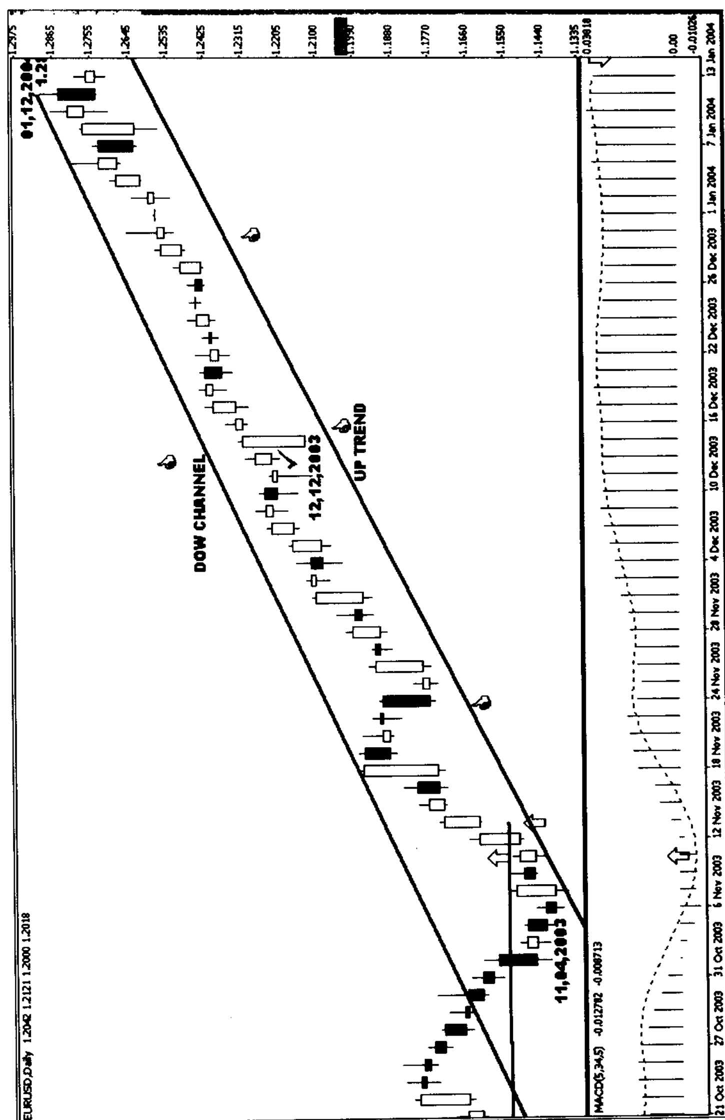


图 3.4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



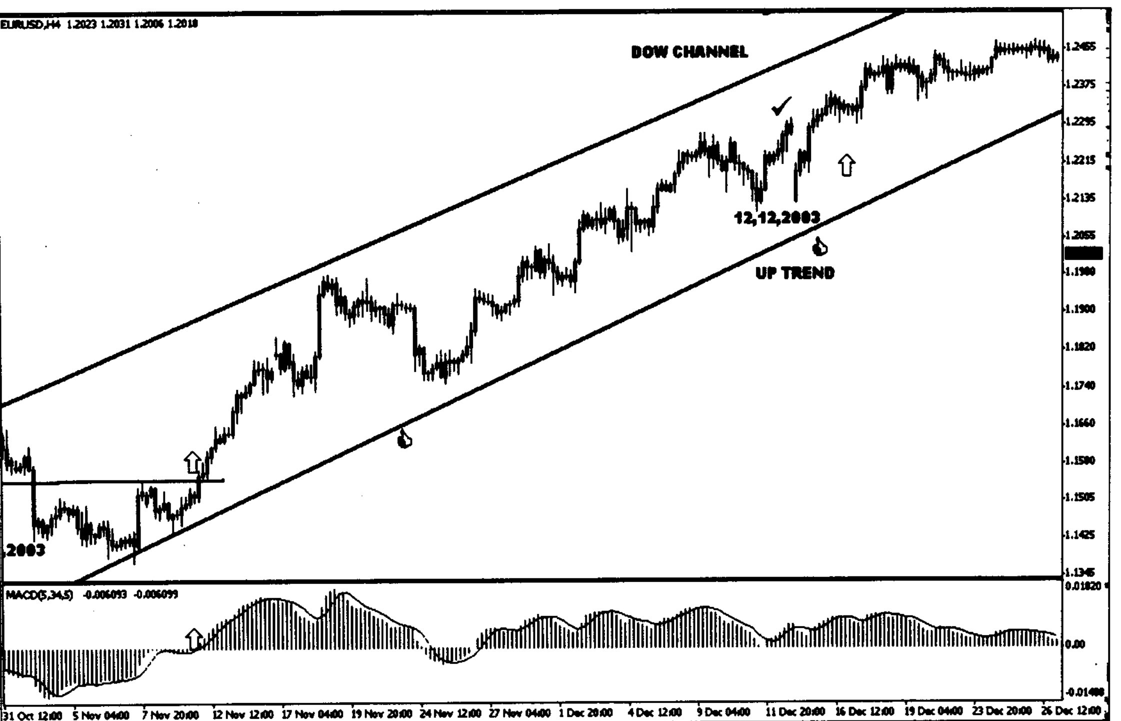


图 3.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我一句话："许老师，都涨这么多了，还会涨吗？"甚至有人问："都涨这么多了，我可不可以找高点放空？"这时候，对那些惧怕上涨，一直认为行情超买（Over Bought）的投资人。我便会反问："欧元从 0.8230 上涨至今天的 1.2250，有 4000 个点子了。在 0.9000 你有没有嫌欧元太高去放空它？到 1.0000 你有没有放空？突破 1.0000 直冲 1.1000 的途中你有没有放空？"

"没有！"他说。

"若没有在 0.9000、1.0000、1.1000、1.1200 放空"，我说："那你今天有什么理由在 1.2250 左右价位放空？不但不应放空，你反而应更积极地在道氏轨道内寻求'相对低点'，俟机进场买欧元才符合顺势操作的要旨。"

我常对投资人说，"上涨伴恐惧，下跌戒贪婪"。大部分的投资人在大涨行情时，不敢以市价追入，恐惧行情上涨太快市场已近尾声。故大行情来临时，通常只赚到整个波段的 20%不到。

而大跌行情中，又拼命且贪心的"抄底"。没料"此底非底"，行情往往续跌，资金如江水东去，伴着你的贪婪流向大海，行情一去多年不回头，又如何赚钱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无量世界，无限大量

外汇市场是世界上金融产品中成交量最大的市场，目前单日成交约1.5万亿美元。也因为其太大，在做交易时无法即时统计出全球的即时成交量。于是，在外汇技术分析中“量能”不见了，使分析师们不能参照股票或期货市场的分析方法，这也增加了其分析的难度。

故投资人要小心，别去使用分析股票的套装软件分析外汇，小心乱套用的结果，会害了你。

既然“量能”很难统计，于是我们便干脆舍弃“量”而不用，只用“价格”即可。

100年前，技术分析派的前辈们创造了“Point Figure Chart”（点线图）又称OX图。这是我用过的对付“无量可施”的金融产品的最佳利器。

10多年前，我任职于某外商银行，在一个美丽的足球季节被派往国外受训，怀着取经及朝圣的心情踏入了我任职银行的总部。由于对技术分析的热忱，我要求与总行的首席技术分析师见面，且能留在他身边一小段时间也好，这个请求被首席分析师核准了。

我满怀激动的心情踏入这家银行的技术分析部门。在进入前我幻想里面应是充满了先进的电脑，并且到处挂满了炫人的银幕，而银幕中充斥着许多前所未见的指标图形。

没想到，一踏入这个部门令我大吃一惊。周围没有我预见的高科技彩屏，取而代之的反而是以手工绘制的线图挂满四周。而电脑只有疏稀几台用以看看报价及简单图形。

这是怎么回事？

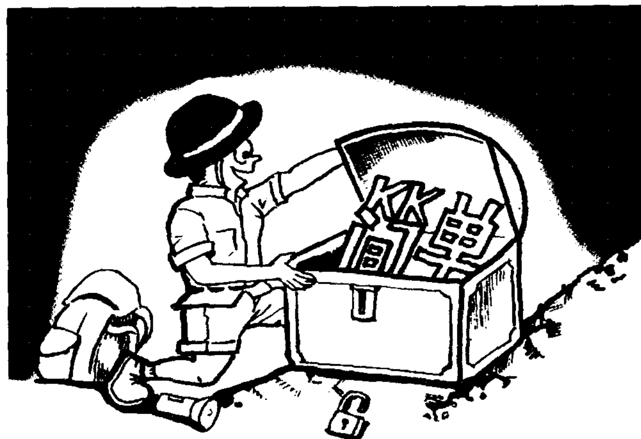
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首席技术分析师开口了，他说："我们这个团队，每天以手工即时跟踪绘制"点线图"，从中间寻求最佳的买卖价位，及交易策略，然后传达给交易员。这里有十几种主要货币现货及交叉盘的即时绘制图，你可以自由参观。"

"天啊！难道你们不用电脑画吗？那不是比较快，又有多种讯号可供参考吗？"我说。

"不必，"首席技术分析师说："根据我们多年的研究，无量可参用的外汇市场，用这个'点线图'最准。它比任何指标皆清晰、简单易辨认。既然无量就干脆只看一维——价格。因为它没有时间因素在内，反而单纯，易操作。尤其是在寻求突破点时十分准确。"

我怀着朝拜先圣之绝学的心情，战战兢兢地在总部学了这部"九阳神功"，为日后操盘生涯奠定了雄厚的基础。欲知"神功"内容如何，请待下回分解。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



再见汇市杨百万

(重视目标管理)

2001 年“汇市杨百万”在日币一役中大捷，赚了约 100 万美元。请见拙著《外汇实战快速入门》中的“等待三角突破机会”，“金字塔炼金术”，“黄金分割律”中提取“黄金”，“顺势而行乘风破浪”，等章节。

处于半退休状态的杨先生，在 2003 年中又有佳作出现。在征得当事人同意后，我再将之“实况录影”呈现在读者眼前以供参考。

2003 年 11 月，我到上海公干。出发前接到杨先生电话，他也想到上海度假一周，以慰劳辛苦数个月的身心。

很快地我们在上海相见。杨先生见到我的第一句话就是“我上飞机前终于将最后一张单平仓了，今年获利率约 100%。也够了，年底之前，趁机出来休息一下。”

我说:“好极了，又赚了一倍的利润，不过看起来今年 11 月至 12 月底可能还有行情，你不管了?”

“不必多管。目标到了，就该出场休息，充电完备，投身再战。所以我就来上海了，准备好好玩它一个礼拜，充分休息一下”，他说。

好一招“目标到了，就该出场。”极合乎目标管理原则。

在大资金的“资金管理”或者“风险管理”的原则中，的确必须存在“目标管理”。在投资过程中一味追求高获利而不知退场，并守住已有的利润，就有可能“为山九刃，功亏一篑”。输钱往往输在最后一分钟。故我一向赞成不管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是人工操盘也好，系统操盘也好，皆应设立目标管理。对于亏损幅度固然要设立“限制额度”管理；而对于获利，也同样须设立相对应合理“获利度”管理之。

我不太全遵信“让利润运行”这句话，我认为不适当侦测防范，则会变成“让利润留在远处”的局面。至于汇市杨百万如何再度告捷，达到100%的操盘获利佳绩，请待下回分解。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



切忌逆势加码放空

在稳定上涨的波段中，如2003年末及2004年初的欧元(见图3.6)，一些投资人由于没有跟上此波段的行情，除悔恨之外，有人不听劝告逆势狙击(放空)欧元，而且还沿路加码。

例如，有投资人在1.2200以上开始放空现货；有人在1.2300以上开始买入欧元看空期权（EUR Put/USD Call)；还有人开始在1.2400以上卖出复杂的衍生性金融产品以赚取微薄的权利金。种种行为的惟一动机就是嫌欧元太高了。但各位读者，从图3.7中可清楚地看到欧元在2003年12月2日涨破1.2050价位的三角盘整压力线以来，已进入另一个区间。怎么看都不会是在做头。M头？圆弧头？A型头？三M头？显然都不是。

但急升给投资人带来的“恐惧”，使大多数人“买不下手”，只好反过来“卖出”，且“愈卖愈高”。

恐惧会使投资人乱了套，总想在自认为的“高点”狙击金融商品。而且一旦不幸套牢，还不会快速认赔出场，反而会再加仓位头寸，想利用新的卖单拉高去平均一下卖出成本，以便将来能在高一点的价位补回。

这是错误的操盘逻辑！是一种阿Q精神。他们不但不去面对眼前的损失，反而想利用摊高做空成本，以掩饰输钱的事实。心中想着只要一口档，我就拔仓跑人。

可惜往往天不随人愿，行情如江水一去兮不复返。或有幸回档的，此时“贪念”又起，反而想赚一笔再走，没想到机会往往只敲一次门，行情很快地又再度反弹至更高之处，不给逆势之人任何机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

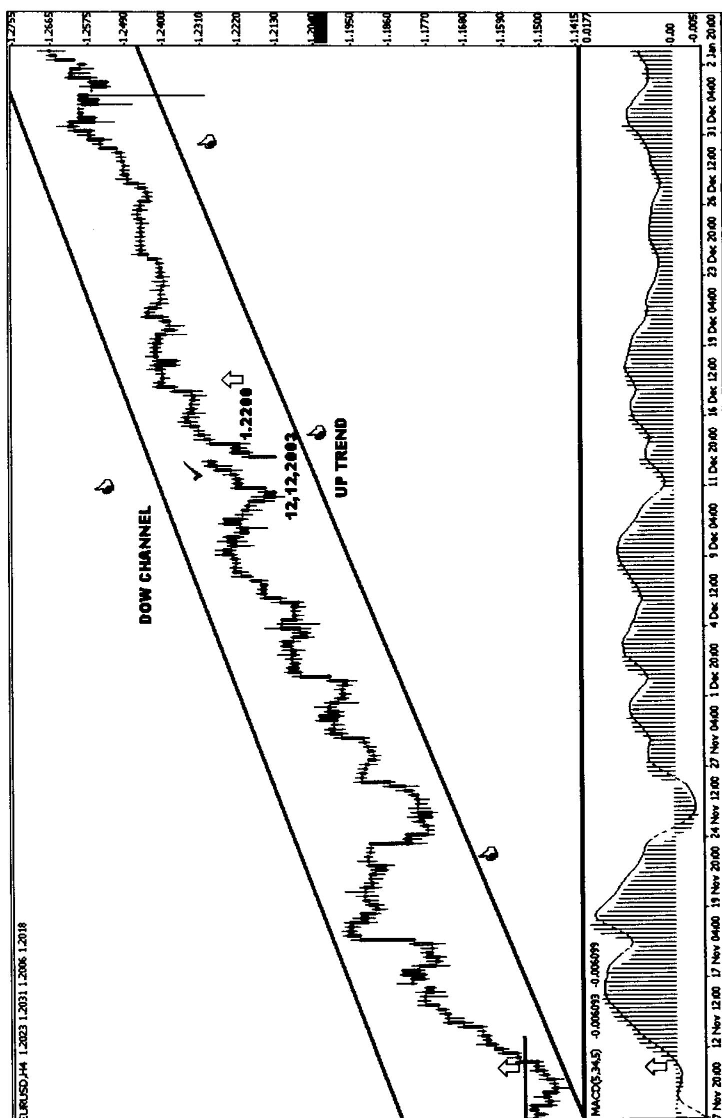


图 3.6



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



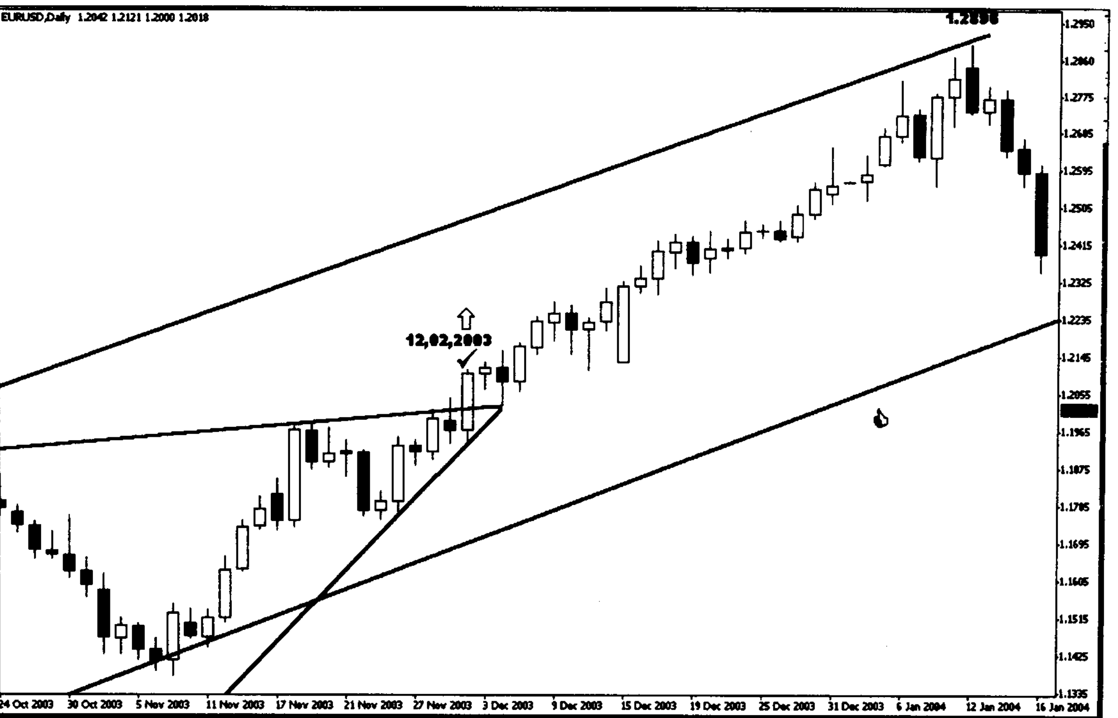


图 3.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“你今年去哪里度假？”

(结账后的行情)

“你今年去哪里渡假？”每年11月初，这句话在各地金融中心，资深交易员们之间早上打电话时最常提及。

一般来说，大银行、大金融机构、大型基金公司（例如我做首席交易员时每年有1个月的带薪年假）。我们这些辛苦了一年的交易员在进入11月份时，当年的绩效好坏，皆已盖棺定论。业绩已达到公司要求的操盘指标的交易员们，大多都不想再冲了，只求保住今年年初至11月初的战绩就好。不要一个闪失，弄得煮熟的鸭子飞了。况且，每年12月圣诞节及过年前，各家机构大都会结算，并发放绩效分红奖金。大多数人在10月份时，已在心中盘算今年可以拿到多少分红，可以去哪里度假，可以买怎样的新车、新房。故一旦行情有风吹草动，交易员会积极平掉手中在过去持有一阵子的仓位，然后休息。

业绩未达标的交易员也会认为，反正没达到业绩，不必努力了。在短短的一个月内（许多外国金融公司各交易室以11月30日为结账日）不可能赶上过去一年未达到的“业绩”。更何况心急吃不了热汤圆。一个搞不好可能输得更多，那不正好等着老板来“炒”吗？所以态度上也是倾向于不做或持有小小仓位即可。

另外，大户们大多在11月感恩节以前也休息了。

由于大多数交易员及大户们的这类想法与倾向，导致每年11月以后的国际外汇市场交投渐趋冷清，总成交量也逐步萎缩。此时投资人更要注意了，行情极容易在瞬间因



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为一个小原因暴涨或暴跌，其移动速度比 11 月之前 1~10 月的行情要快得多。此时，我会严格要求手下，每一单皆严格执行“预设止蚀（利）单”制度，不准自己看停损单。

举一个活生生的实例来说，2003 年 11 月 7 日白天，我的朋友帮客户操作的基金在 110.20 已买入 USD/JPY，指标全部看涨 USD/JPY。行情在晚上 8 时前也如预期缓步上涨至110.39。但在晚上 11:00 时分，突然之间大跌约100 个点至 109.40（见图 3.8）。此时若交易员以人工自行看单十有八九来不及将停损价位执行得很理想。例如，他心中本想在 109.90 价位停损，恐怕要到 109.60 价位才能执行。如再一迟疑，USD/JPY 便急跌至 109.10。若你是专业操盘手，你说砍仓还是不砍？

同是当天，2003 年 11 月 7 日白天的盘势显示，EUR 仍在下跌走势中，技术指标也皆指向“做空”。EUR 也应声跌至 1.1375/80 水准附近。但晚上 11:00 之后欧元涨势凶猛一度冲到 1.1540，几乎上涨 160 点之多（见图 3.9）。若未事先在 1.1460 设停损点，你就会多损失 80 点（1.1540-1.1460=0.0080）。

这种快上快下的无厘头瞬间涨跌，在每年 11 月或 12 月间主要交易操盘手休假后便会常见到。

投资人千万要小心这种“结账症候群”。专业的良心建议是，也跟着休息，或少做减少持仓头寸应付之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

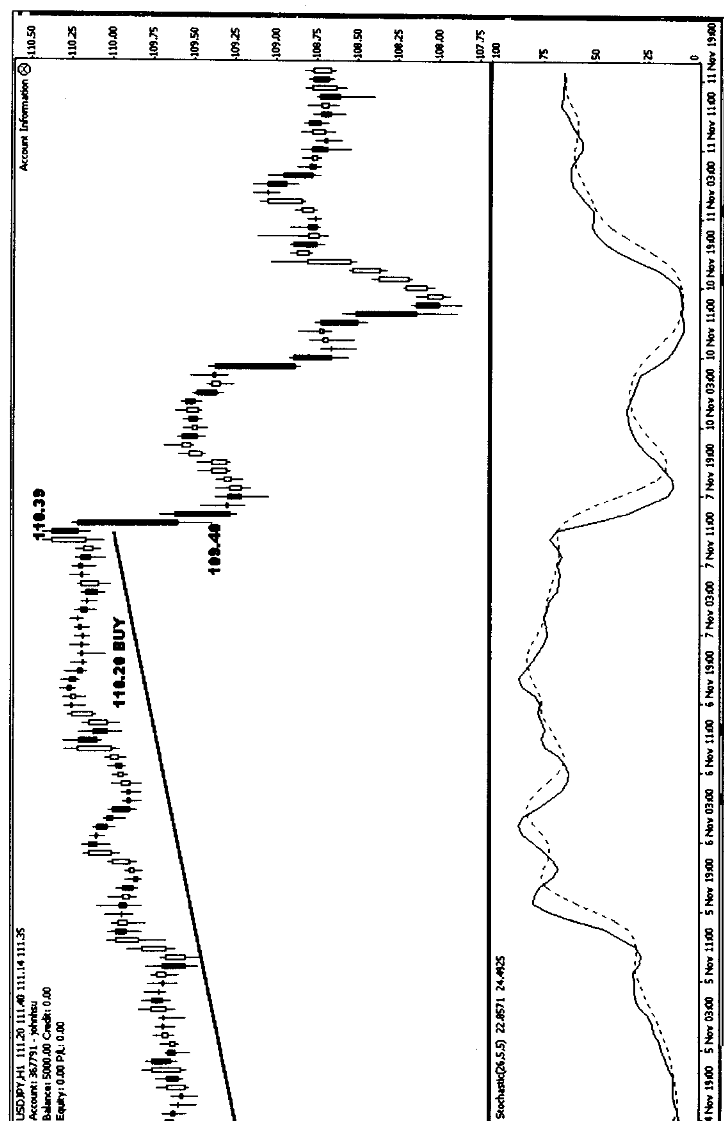


图 3.8



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



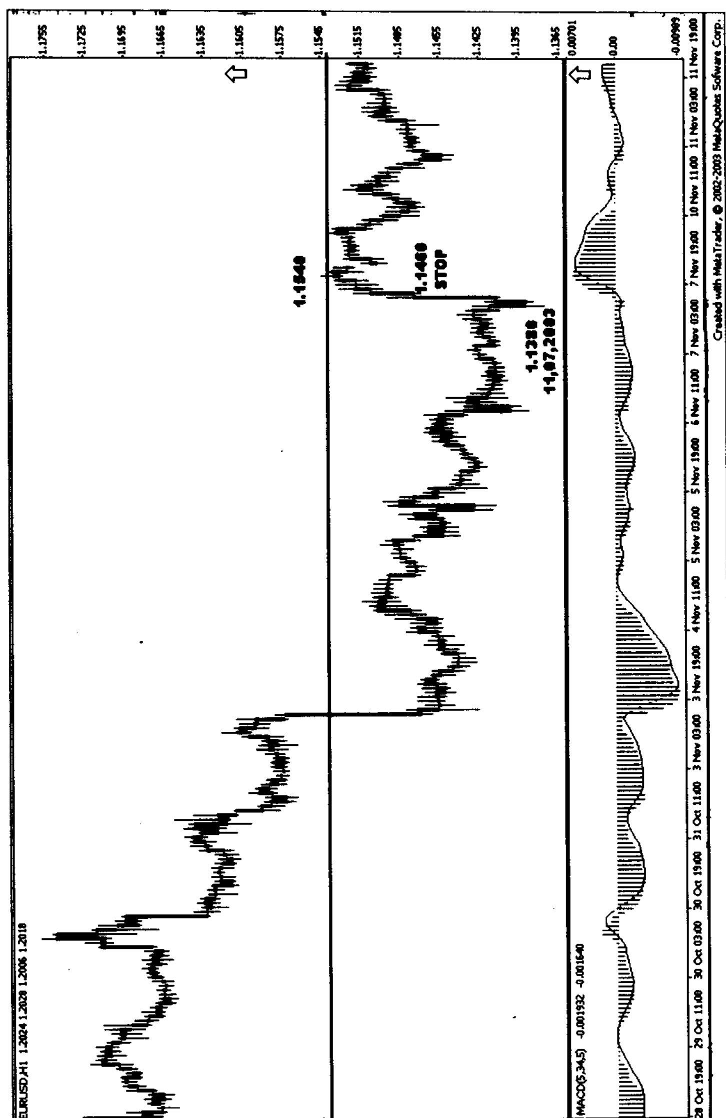
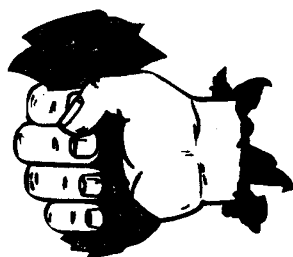


图 3.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章

头部操作技巧



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千金难买早知道

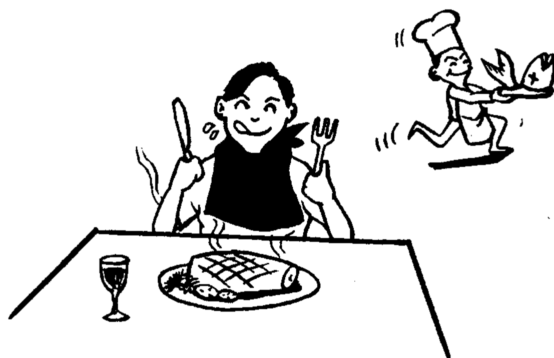
(形态学与趋势线的魅力)

千金难买早知道，但形态学与趋势线知道。

我的客户常问："许先生你常告诉我们不要猜头猜底，但当真正头部区来临时，我们怎么知道？"

其实，投资人不必去自己猜，线型与指标都会主动告诉你。

以 2001 年至 2003 年美元兑加元为例，USD/CAD 自 2001 年 1 月至 2003 年 2 月盘了一个圆弧型 M 头（见图 4.1)，而后在 2003 年 2 月 17 日之后正式跌破颈线1.5040 的关卡价位，展开了一年的 2360 点之旅（15040-12680=2360





我们一旦"去头去尾"赚中间，这个经过的处理的"鱼身"也够丰富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个点子),2004 年 1 月到达 1.2680 的价位。

再看除价格跌破颈线外，USD/CAD 自 2003 年以来，一直在下降轨道中行进（见图 4.2)，形态学中的“道氏轨道”清楚地告诉了我们加元的“行踪”。

故投资人应该采取的策略是：

（1）长线抱加元多头仓位，逢 USD/CAD 高抛之。

（2）短线平仓加元或买入 USD/CAD，但动作要快，有短利则出场。

所以我常告诉投资人，虽说千金难买早知道，我们不去做神仙的“先知先觉”的工作。但我们一旦愿意“去头去尾赚中间”做“后知后觉”的工作，这个经过处理的“鱼身”也够丰厚，可以让你赚 2000 多个点，还不满意吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



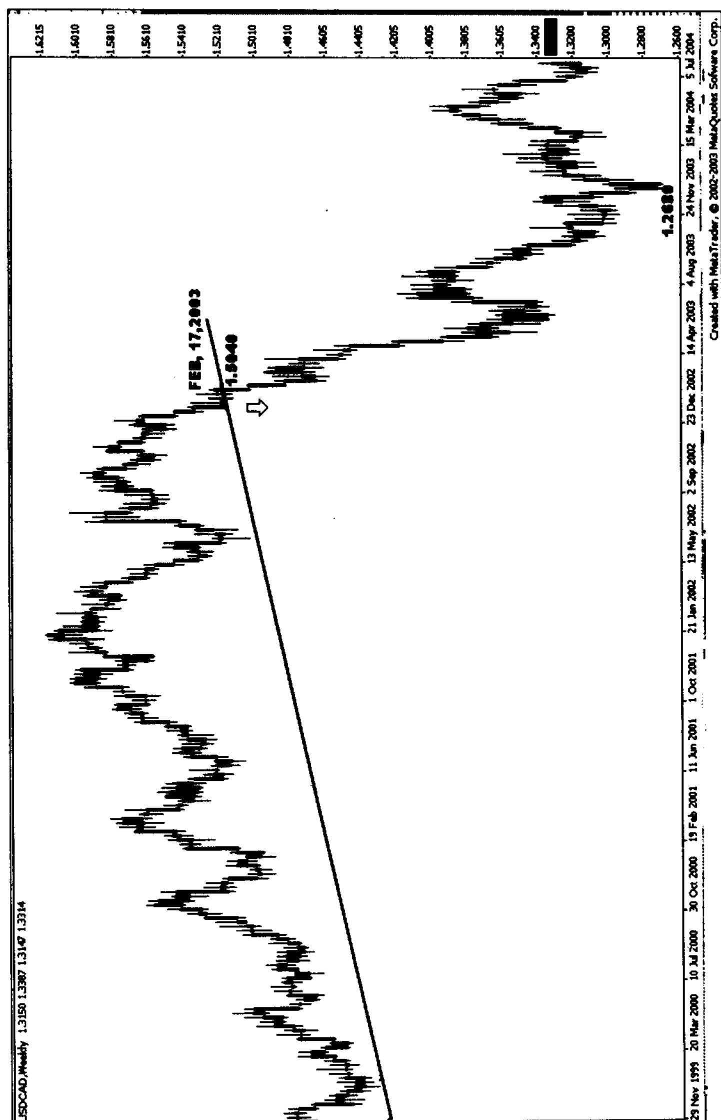


图 4.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



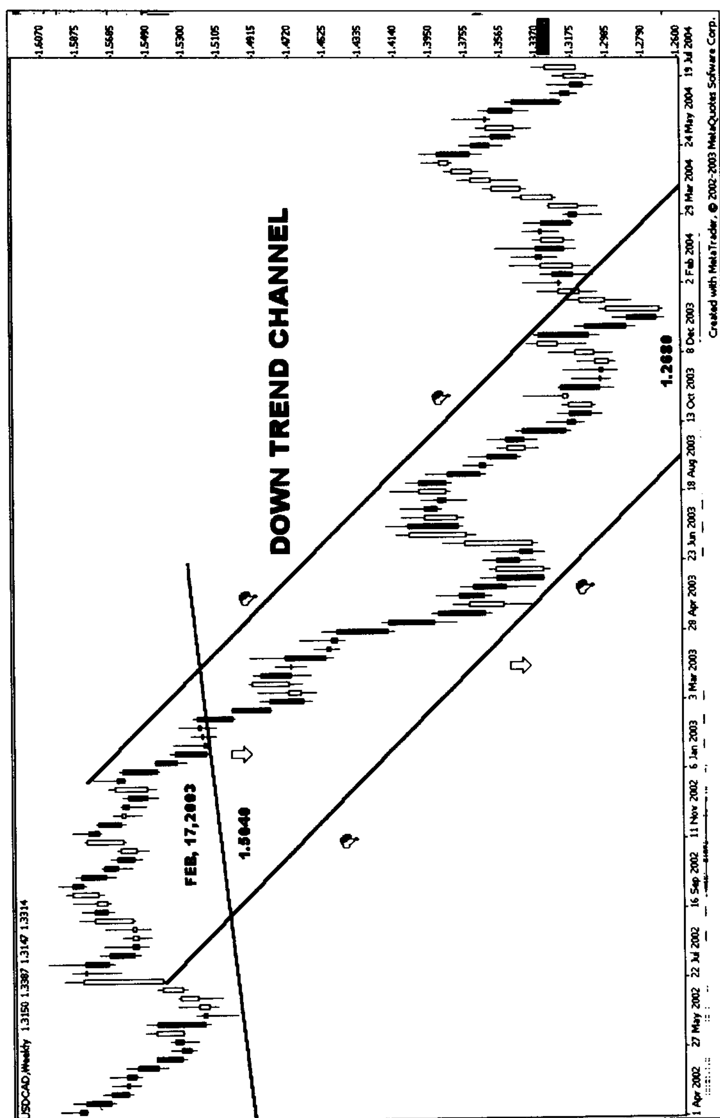


图 4.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

物极必反

在汇市的价格轨迹中，不是容易清楚判别目前是否触底止跌，或触头止涨。行情总是如醉汉的行迹时而蹒跚，时而快步。但一般投资人不这么想、不这么看。例如行情在蹒跚下滑过程中，投资人不敢做空，反而不时找机会去“逢低承接”。而在行情上涨时，不敢跟入，反而一直找机会想做空。

2005 年初我在中国开始年度巡回演讲，在这多场演讲中，我大部分的时间是向汇民提出小心欧元已脱离上升轨道中（见图 4.3)，要小心手中的欧元头寸，最好逐步清仓。就算舍不得出清，也别向下加码摊平买入。但能听进去的人有多少？大多数人提出的问题都不外是：“许先生，我在 1.3500，1.3300 或 1.3200、1.3000 全套住了，现在已损失 400 点以上了，要斩仓吗？”

我的标准答案是：“至少先割一半仓位”。若有听劝的听众自 1.3200 到 1.2900 以来，至少可减少 300 点的损失。可惜大多数投资人没听，这皆是人性的弱点所致，不相信自己的眼睛，在 1.3000 价位，就有不少的投资人问我，“欧元都跌了那么多了，还会跌吗？”

此类投资人或分析师皆染上了“猜头猜尾”的坏习惯及交易方式。欧元在上冲达 1.3500 时便大力鼓吹欧元会涨到 1.4000——猜头，好一个猜目标价位的坏习惯。但当欧元已暴跌 500 点至 1.3000 时，还不承认自己失败，劝投资人或自己再加码，于是平均成本被套在 1.3300 者比比皆是。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

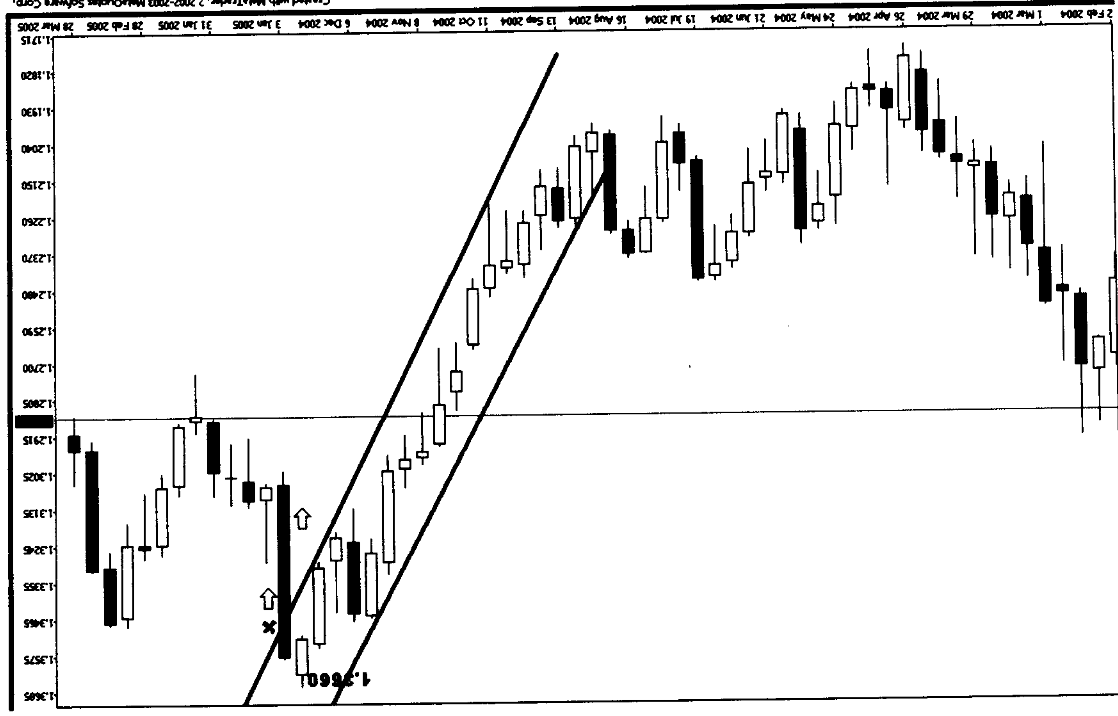


图 4.3



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实天下之事的道理皆相同——物极必反。欧元自涨破 1.0000 以来沿路大涨，涨到 1.2900 时，许多投资者已习惯了它的上涨，每接近一个重要整数关卡时，投资人总想预测欧元还有下一个 500 点的行情，他们习惯了这类“预测”，尤其是未经“熊市”洗礼的新手投资人，总以为“不抛就不会赔，行情有一天会回来的”。他们不知市场一旦形成周线做头时，可能会损失资产的 10%至 20%，甚至更多。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



痛苦的判断——算错波误判头

使用艾略特波浪理论作分析工具的投资人常犯一个错误，就是误将“冯京作马凉”。

许多人误将第三波中的第五小波（5）视为较高一级的第五浪，而将第四波视为熊市ABC波，故在第四波回档时积极放空，持有买空大头寸，但是第四波的特性较平坦，于是他们在市场走回第四波的B波时成为输家。另一方面，倒过来说，误用的投资人以为A~B波的回档波是熊市的大反弹波B波，可能会积极跟进全仓抢反弹，以致在B波反弹不够高，迅速回调走小C时，出现受伤的情况。

2004年2月之后，我在中国作了多场巡回讲座，我对欧元的建议是区间上下振荡盘整，有如第四波的横向整理特性（见图4.4）。在图4.4中Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ波似乎皆已完成，目前是第四波（Ⅳ）出场表演的时机。注意，从0.8562到1.2930的第三波已完成，目前到了1.2930至1.1759的第四波（Ⅳ），且小B波在2004年7月似乎已完成，并正开始酝酿Ⅳ之中小C。

至于第四波何时结束，则必须待MACD确认穿越零度线，否则第四波不算结束。见图4.5，目前MACD仍在零度线上方挣扎，未大幅下跌至零线以下成型，所以Ⅳ波不算结束。投资人可回头看波的相对应的A板块，当MACD形成一个小的A浅水池之后，Ⅱ波才算真正结束。所以我们需要等待Ⅳ波的小浅水波出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

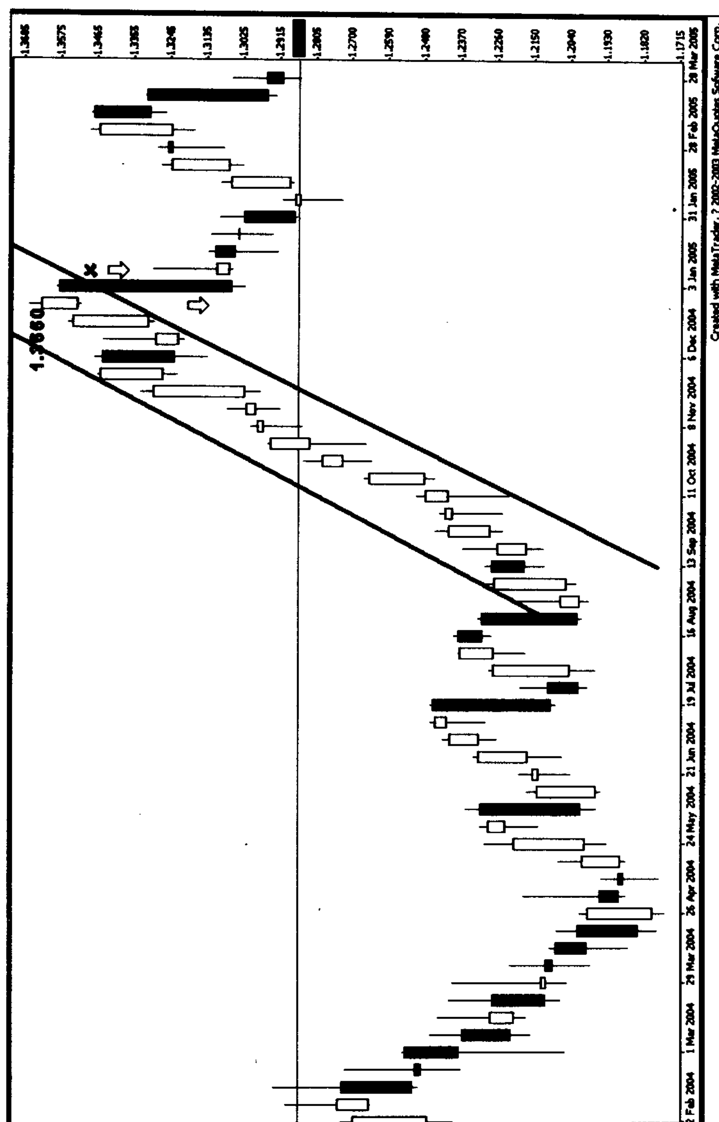


图 4.4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



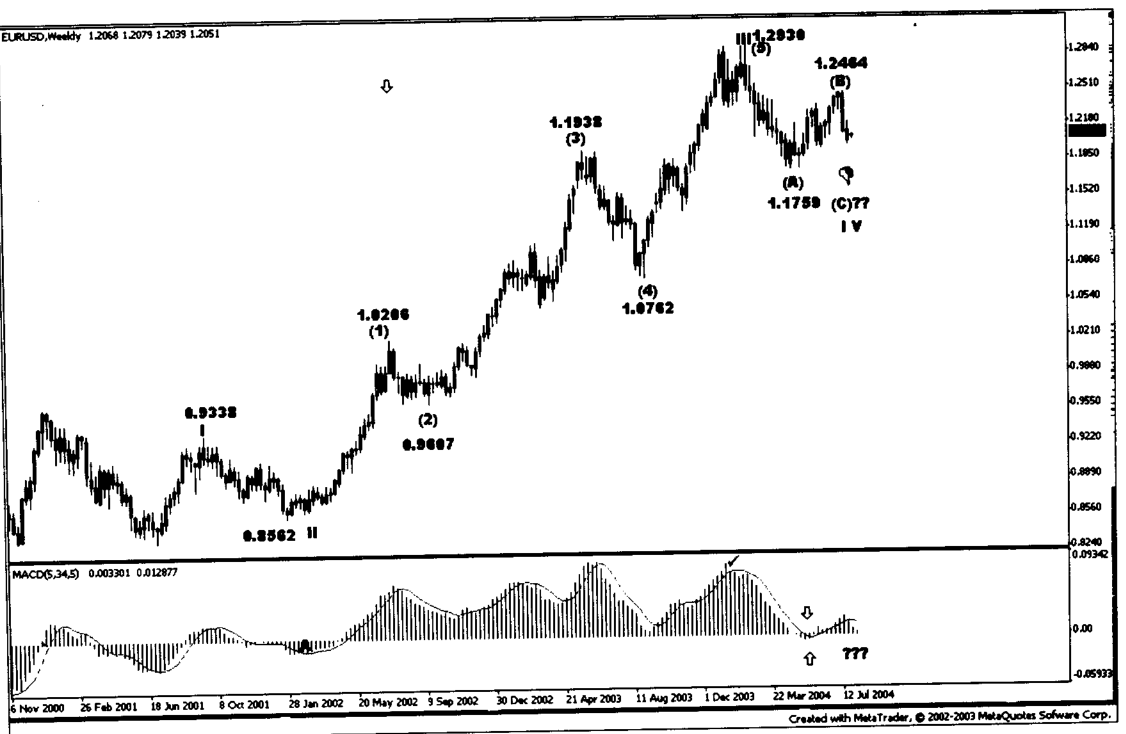


图 4.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判断中长波段终点利器 MACD

在中长线指标上最通俗与最方便辅助一般投资人判断头部是否形成的最好工具乃属 MACD 与 ADX。

但是首先声明，我介绍 MACD，决不是帮你抓拐点，而是帮投资人“辨认”中长期波段的终结。例如，在一个牛市波段结束前，投资人积极寻找能告诉我们此段牛势已近尾声的优良讯号。若讯号运用不当，将落于提早将优良多头仓位过早平仓之遗憾。此处要为投资人介绍一种实用的指标，它能提供投资人一项非常重要的参考依据。这个实用的重要指标就是MACD。

MACD 大约会在“突破点”前后产生向下“勾曲”的现象（见图 4.7）。欲判断长线头部的发生，建议投资人从周线图开始研究，而日线图稍嫌短。从图 4.7 中可看出周线图自 2005 年 1 月 24 日 1.3030 价位发生反转讯号。而到了 2005 年 3 月 28 日欧元确认跌破 1.2910 价位，投资人便更要小心，别死抱多仓头寸。留心价位开始发生反转讯号，下跌趋势蠢蠢欲动。

在实战中，MACD 的峰顶会出现在一个上扬波段（Bullish Wave）的顶部之后一点点。建议投资人从线图开始研究，你将发现 MACD 会出现下降的负斜率（Negtive Slope），然后朝零线前进。之后，市场价格开始跟随下降，此波段牛市宣告暂时结束。



又以 2004 年的欧元为例，自 2002 年初涨至 2004 年初的一段欧元牛市在月线图 MACD 见短中线峰顶，且在 4 月 23 日突破零线（见图 4.8），此波段 EUR 上涨暂告结束。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



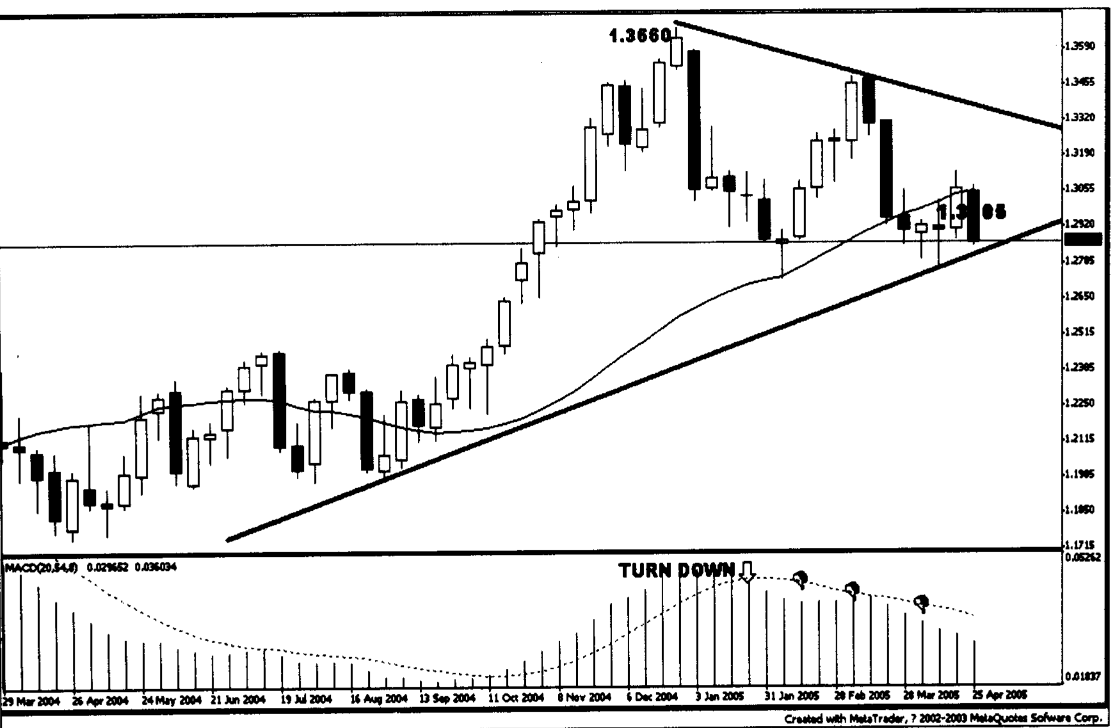
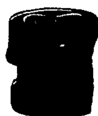


图 4.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



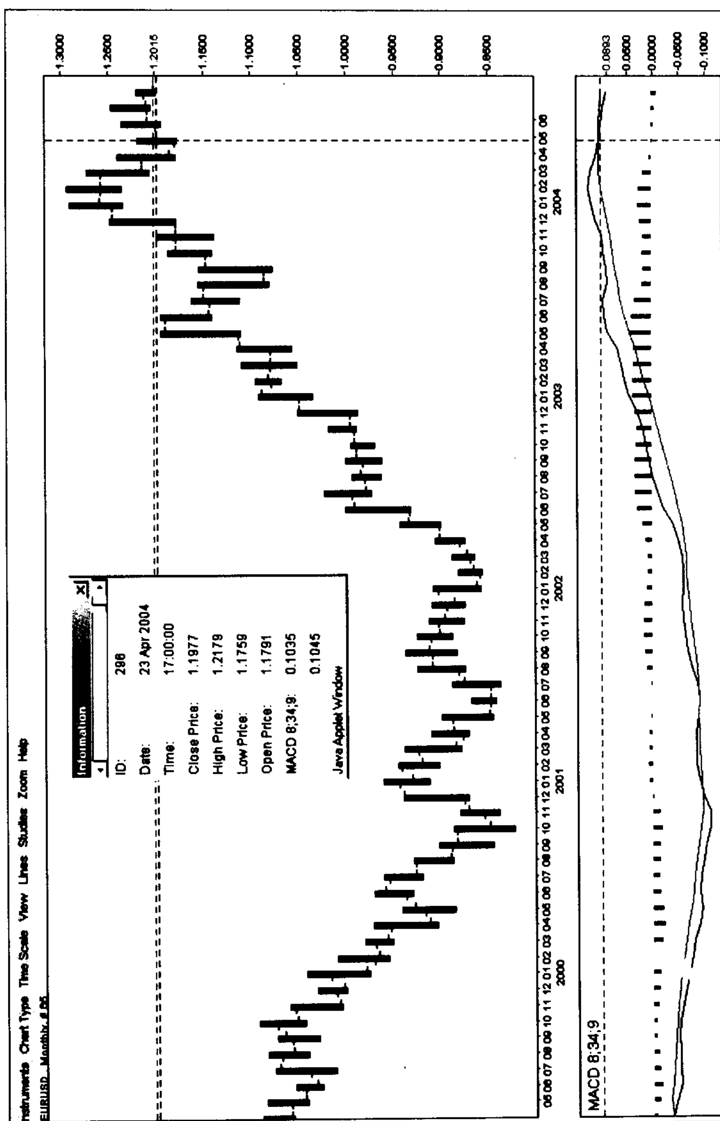


图 4.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



后，多头虽有反攻，但也先跌了1100多点之后才回档。此时的MACD持续走低，欧元破1.2000至1.1780，创当年新低价，则MACD的预警功能便达到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美丽的菱形

（典型的盘整形态）

2004 年初到年中演讲时，最难讲的就是日元，但最好说明的也是日元。

此话怎说！请各位看图 4.9，图中呈现的就是一个标准的菱形盘整形态。在此区域内，行情就是保持小打小闹，小涨小跌。能有小赚就不错。

此菱形横跨 10 个月，自 2003 年 11 月中旬到 2004 年 8 月都在此菱形区域中往复做折线运动（建议投资人用周线图制作此类图表，较易窥得全豹)。此时 ADX，+DX，-DX 会在某一相对低档的狭幅区内相互纠缠不清。

在此阶段内，不必浪费子弹拥有太大的头寸，也不必做太大的预期，待其突破上下任一边时，再加以大仓位大筹码即可。

图中菱形的右方亦可视为三角形，三角突破时，朝任一方向发展皆是好讯号。有投资朋友说菱形也像一尾鱼，正游向右方。“鱼”也代表着财富，你只要能掌握此鱼突破“鱼嘴”时的方向，也能赚到大钱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



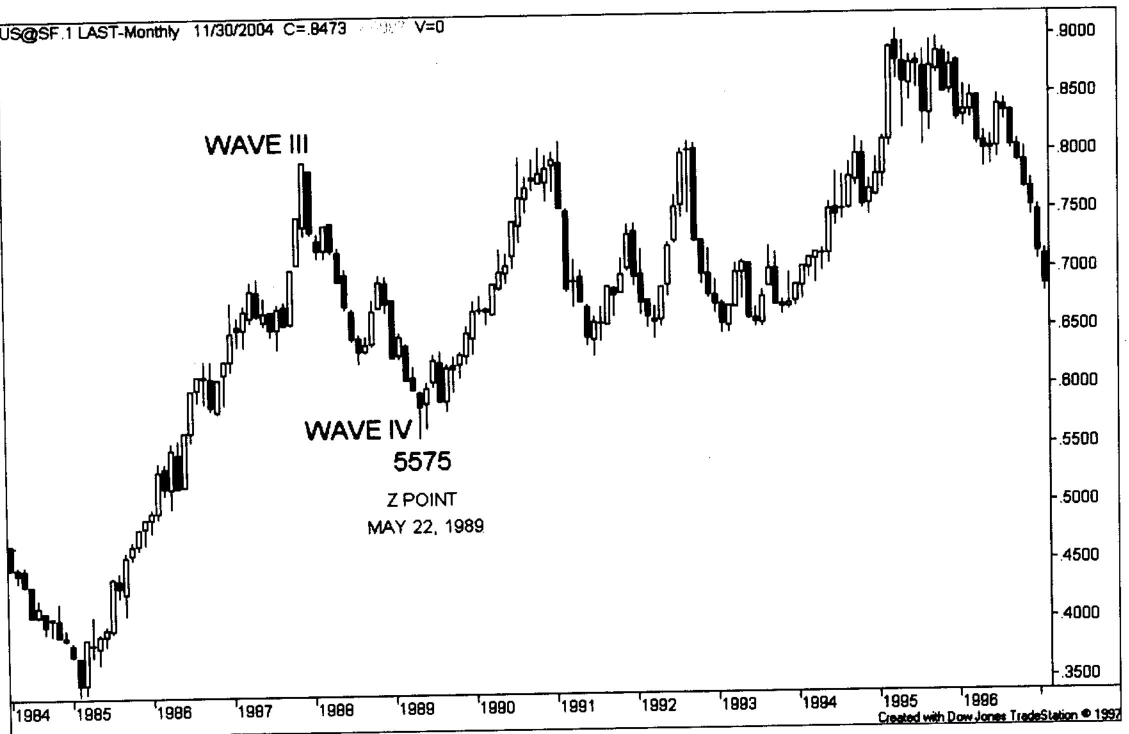


图 4.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又见元月效应

2003 年 11 月 7 日至 2004 年 1 月 12 日前，欧元(EUR/USD) 一直在上升轨道中行进。欧元一路自 1.1400 飚升至 1.2900，足足一口气走了 1500 个点。许多投资人赚得很过瘾 (见图 4.10)。

但也有投资人在欧元升抵 1.2800 之后心存警觉。2004 年 1 月初，我在福建省巡回演讲的前几场已有客户提出："许先生，你看今年元月效应会不会来临?"

元月效应是我在以前著作《外汇交易快速入门》中所提出的一种现象。以往 10 年中有七八年，美元会在当年的一月份，"突然"在短短数周，甚至数天内兑某些主要货币大涨 500 点以上。2003 年至 2004 年的焦点在欧元，于是客户要求研究欧元。我说："欧元的大势虽在上涨，但小心短中线跌破日线的上升轨道，若跌破，小心有个不小幅度的回档。"

2003 年 12 月 27 日，我受北京经济台之邀作 2004 年外汇展望时，曾提醒投资人小心元月之狼来临，一定要留隔夜止蚀仓单。言犹未尽，欧元自 2004 年 1 月 12 日的 1.2900 价位直落至 1 月 19 日的 1.2334 的低点。7 天跌幅达 560 点，又应验了"元月效应" (见图 4.11)。



其实，不论是否真是"元月之狼"作祟，投资人必须在识图的基本功上有所认知。如图 4.11，大势破上升趋势线时，其实是最佳空头发起讯号。这时，投资人所应采取的正确行为有两点:

(1) 在触及 1.2650 价位时，平掉手中多头仓位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



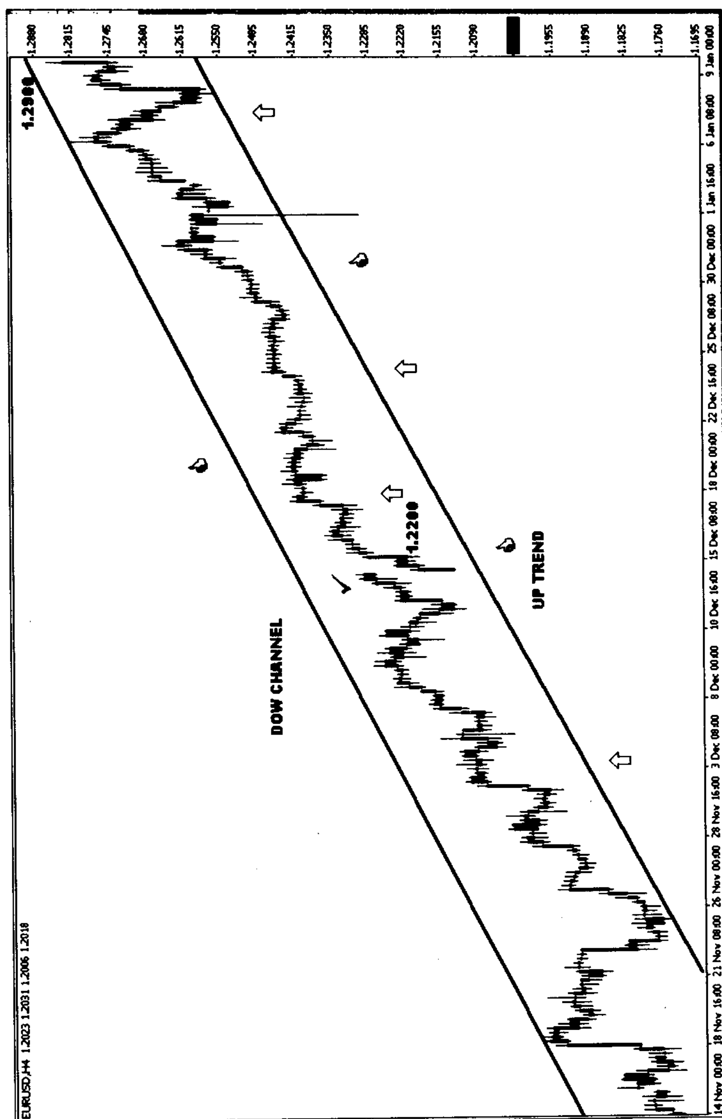


图 4.10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



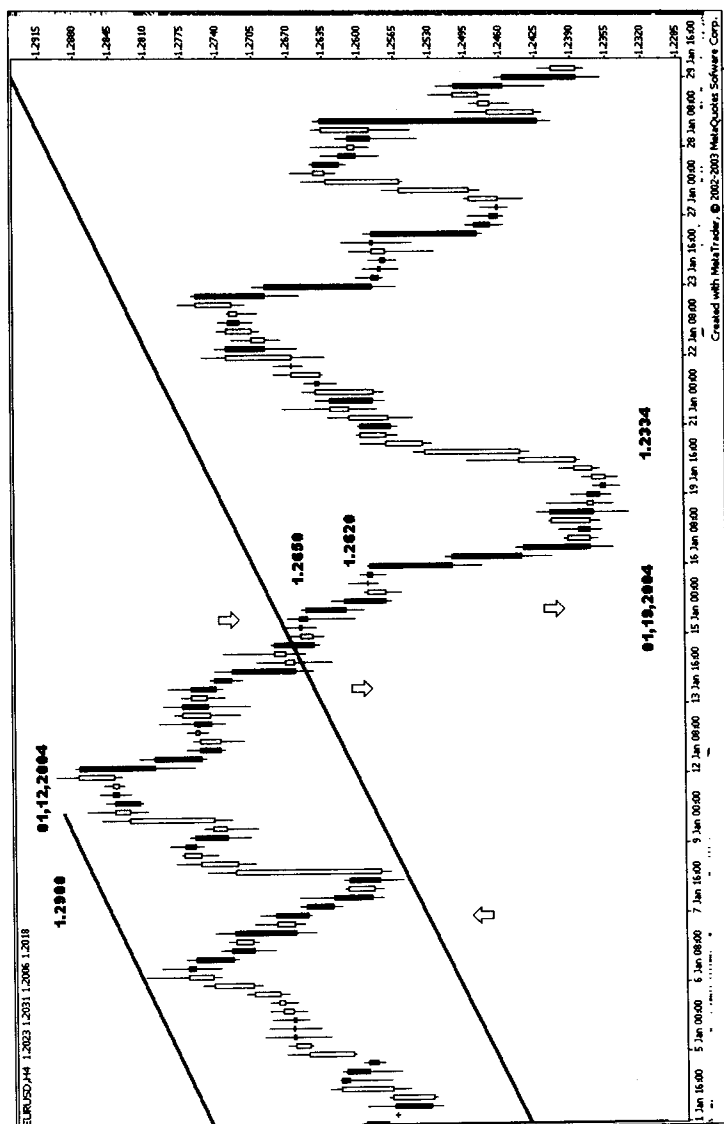


图 4.11

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(2) 在 1.2620 价位（1.2650~0.0030），反手建立空头(卖出）头寸。

不幸的是，这年 1 月 16 日、17 日，我在重庆、成都演讲时，有许多投资人告诉我，他们在跌破 1.2600 以后，开始分批加码加仓甚至开新仓。因为他们认为，欧元好不容易等到回档了，还不赶紧进场抢便宜货？平常见它一直在涨，舍不得买“贵”，趁现在大跌赶紧抢入，于是在 1.2800、1.2700、1.2600、1.2500、1.2400、1.2380，都有人买入。以至在这两场讲座中十个问题有九个问题是“昨天被欧元套牢了怎么办?”“欧元跌得太快来不及砍仓，怎么办?”“怎么一买就套?”

奇怪的是没有一个投资人告诉我，他见欧元大跌，赶紧平掉多头仓位出场。甚至也没有听到有做保证金的客人在破主趋势支撑仓价位 1.2650（见图 4.11）开新的空头仓位。

这就是人性，以感官及主观为主。不论事先是否有“元月效应”可能发生的警讯，我相信仍有投资人会继续犯错。习惯了一种“趋势”一段时间，要他改正很难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元月效应补述

自“元月效应”一文在《外汇交易快速入门》第一版发表后，许多投资人开始注意“它”。

上次我们举了美元兑日元自1999年初至20002年初的例子，此处我们再来观察其他货币。

2005年初的欧元就照“剧本”全本演出美元大涨之“元月效应”版。2005年元月4日ERU/USD的高点在1.3583，只4天的时间就跌至1.3023的低点，足足跌了560个基点。

2004年1月12日欧元高点1.2901，1月19日欧元低点1.2333，跌了几近568个基本点，美元大涨。

2003年没发生。

2002年1月2日欧元高点0.9069，1月28日低点0.8570，跌去几近500个基本点，即美元涨了近500点。

2001年1月4日欧元高点0.9525，至1月25日跌至低点0.9113，将近412个基本点被跌去，到2月15日更逼至0.9023价位。

2000年欧元从1月6日的1.0419价位一路下滑至1月31日的0.9665，跌去了754个基本点。

1999年1月4日欧元从高点1.1888迅速跌至1月12日的1.1440价位，跌了448个基本点，随后续跌，至1月29日，已跌至1.1337。

1998年1月26日欧元（相对换算的欧元）从1.1158快速滑落至1月30日的1.0657，跌去501个基本点。

1997年欧元（相对换算的欧元）从1月3日的高点

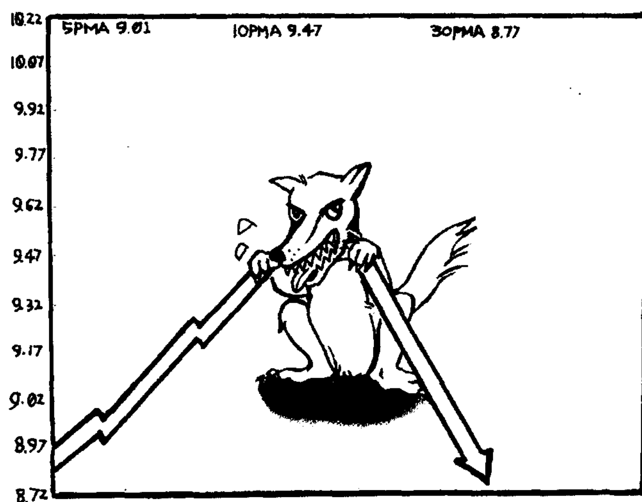


全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.2685 价位降至 1 月 28 日的 1.1805 价位，仿佛高台跳水般跌去880 个基本点。

自 1997 年到 2005 年，过去 9 年中，有 6 年美元兑欧元涨幅超过 500 个点，有 2 年美元兑欧元涨幅达到 400 个点以上。也就是说，9 年中有 8 年美元皆大幅回弹，巧合地叫人惊讶！非美货币多单的投资人朋友，要小心留好止蚀单才去睡觉。

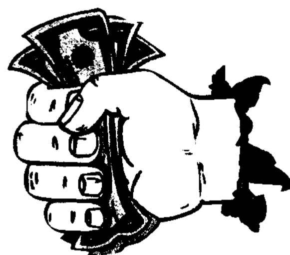


"元月之狼"作祟时，投资人必须在识图的基本功上有所认知。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

下跌阶段的操作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放空，获利之捷径

(寻龙记Ⅲ)

与“出水蛟龙”行情相反的，即是它的同胞兄弟“飞瀑流泉”形态。

史丹·温斯坦先生在他的《多空操作秘籍》第七章，“放空：获利捷径”中所提论点，一直是我多年来操盘生涯中奉为至佳的经典理论。

根据史丹·温斯坦先生的经验，其实市场有1/3的时间是在下跌的。而一般投资人处理下跌行情的做法大多是如下几点：①离场观望，坐而叹息行情每天下跌可以放空（做实盘的不能放空）就好了；②试图寻找低点抢短线；③试图寻找低点加仓，摊平前手买在云端高价的套牢仓位头寸；④手中多仓被套死，不敢动，也不敢看市场，像鸵鸟藏头于沙中，反正已被套了几百点，不甘心割肉啊！只有听天由命了；⑤翻手为云，覆手为雨，心态成熟，做多做空两相宜。

这里有个现成的例子，投资人朋友可以作个参考。2004年1月29日晚上8:00开始，欧元突然暴跌200个点子（见图5.1），自1.2600几分钟内跌至1.2400。许多人在此之余，抱着手中的多单不知如何是好。甚至有投资人告诉我就算当场看到了也来不及做单（喊单、下单）。其实错了，在对付这种突如其来的“快市”是有方法的。

我的交易系统在2004年1月28日18:00之前也是持有多单的。但可以留一个双重停损（利）单对付“它”。

此时系统含了两层停损/利单（Stop Order）。①首先放



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 5.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 1.2560 价位，以便持开仓在 1.2490 位置的多单，停利出场；②再在低一层的位置在 1.2540 价位，放“即时转攻卖出单”（Reverse Stop Sell Order）。果然，到了 20:00 时，欧元突然以“快市”（Fast Market）姿态下杀，从 1.2610 价位直坠 200 个点到 1.2410 价位。于是在 1.2540 价位实行放置“即时转攻卖出单”的投资人还有100 多点进账。更别说这个讯号在往后数天仍维持空单直跌至 1.2350 价位才止歇。

中途，有在国内下单的投资人朋友还打电话来问：“许先生，欧元跌至你昨天说的 1.2405/10 目标区，还会跌吗？1.2410 上下可买进吗？”我说：不行，以这种下跌力道，1.2400 只是其第一个目标区，“不可猜底”，没反弹足够幅度前最好别买，小心欧元回去重测 1.2350 上次的低点。小心了，再重申一次，下跌的速度会是上涨的 3 倍！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



妄猜头部拐点

(放空讯号来临前常见的错误)

多年来，与客户通电话时，常常告诫客户最多的就是不可猜头猜尾。

2003年12月底，C董事长打电话来，告知我她在银行承做的欧元远期头寸被严重套牢。

她从现货（Pot）头寸转成远汇（Forward）头寸，现又转成了期权（Option）头寸。套牢价位自1.1600开始，一路不断因听信某国际知名外商银行的理财经理建言，一路放空。赔了又转仓，不断承做新型衍生性外汇期权，不断砍仓。

欧元涨破1.1600时，她就曾找我“会诊”过一次。我警告她欧元上涨至1.200的可能性很高，对她的“烂头寸”的惟一“解药”就是“砍掉重新来过”。

可惜的是，她因为以前的巨大亏损所带来的心理压力，加上客户经理因势利导的“猜拐点”习惯，促使她又再度展期承做新的“空头，欧元看回复式选择权”。

各位投资人，“拐点”是猜不到的，能正好猜到“拐点”的是神仙，我们不是神仙，故不做神仙的事。猜中一个期间的高点是很难的，其概率可能与同一人同时被雷击中3次一样难。既然那么难猜何不放弃猜它？只要心里想着少赚一点，不要怕行情创新高，跟着市场脚步做空即可。

头部区的形成，有时是单头，有时是双头，有时是3头，有时是多个头（圆弧形），很难猜，也猜不着。只有一招能对付它，就是“突破才做”。没突破之前，若真的手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

痒，做做“超级短线”即可。但千万要小心，不要因做了短线多单，而一旦有真正放空讯号来临时，手软下不了手，而白白丧失赚一大段“飞流直下三千尺”的获利良机。



能正好猜到“拐点”的是神仙，我们不是神仙，故不做神仙的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最后的逃命线

(后抽的发生)

许多投资人或许是因为做股票养成的习惯，只会做多，不会做空。在汇市中死抱多头仓位，奋勇“守土抗战”，坚信不卖就不会赔。这种习惯在外汇投资中很难赚钱。

汇市一旦进入长线的空头，可能会有二三年，甚至更久地滞留在熊市中。一般良心的建议是“必须割肉暂时出场观望”，这可能会使你“省下”10%~20%的重置成本。

那么，最后的防线，或者说逃命线在哪里？形态学者提供了一个极佳的参考工具，那就是 PULL BACK——“后抽”现象的发生（请投资人以日线图为参照依据）。

以澳元为例（见图 5.2），2004 年 3 月 3 日，澳元兑美元（AUD/USD）两年以来首次出现颈线跌破现象，这是短中线多头结束的讯号。AUD 在 0.7580 正式跌破颈线，然后当天即下侧 0.7400。后因空头获利回吐及不死心的新旧多头补仓，一周后（3 月 10 日），AUD/USD 又站回 0.7597，并逼近 0.7600 的重要关卡位，但此后始终未向上突破。3 月 3 日至 3 月 10 日的一周，其实就是多头弃守的最佳时机，亦是在高档套牢者的逃命区，技术分析上，称此现象为“后抽（Pull Back）”。我常在后抽发生时劝客户减仓或“割肉”，但能听进劝告的投资人实在太少。

不仅如此，更有利用“后抽”回弹向下摊平加码者——即俗称“加死马”。后来，澳元在完成“后抽”过程中一路急跌至 0.6794 价位。将澳币多仓的投资人跌得“呕心沥血”，后悔白白看着 1000 个点子不见了，一年的努力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



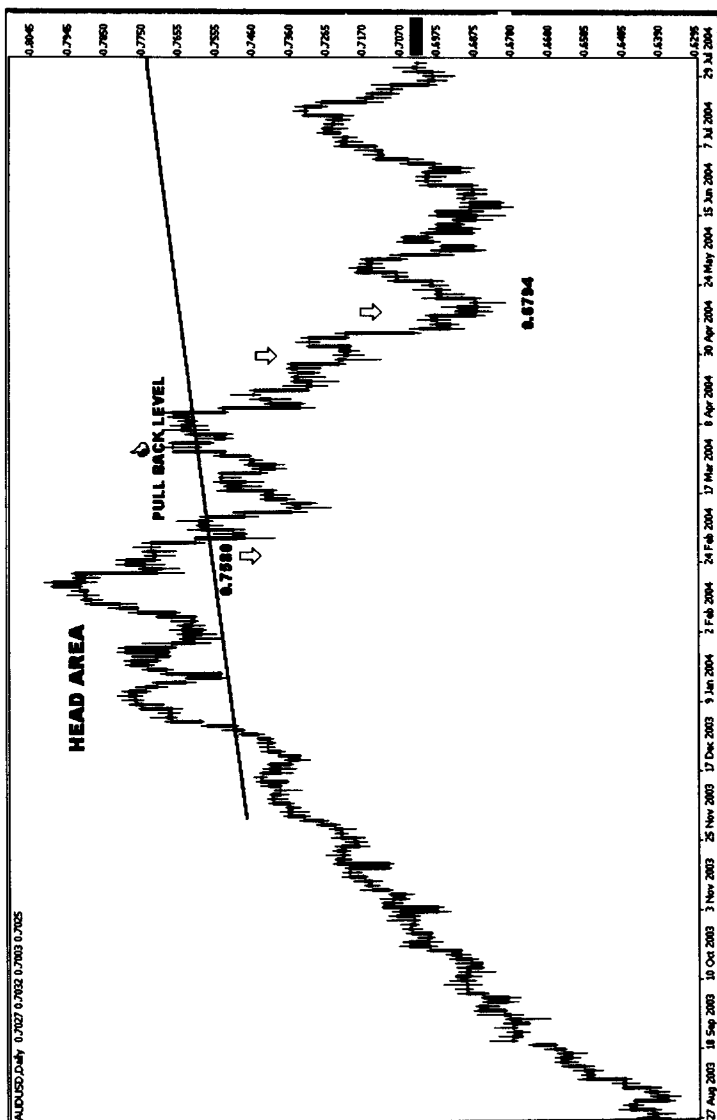


图 5.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



化为乌有。若投资人能早研究后抽现象，就会在 AUD 站不回 0.7600 时，确认“后抽”区是逃命区，早就趋吉避凶“逃离现场”，保住多头的剩余利润。



确认“后抽”逃命区，可保住多头的剩余利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

朝辞白帝彩云间
千里江陵一日还

（下跌速度是上涨的 3 倍）

在国际汇市中各种货币是随时可做多、做空两头操作的。于是，可提供放空机制的外汇保证金市场，便为炒家们提供了灵活的避险及获取丰厚利润的工具。

我最爱引用华尔街著名分析师史丹·温斯坦先生在《多空操作秘籍》一书，第 7 章中所说的经典名句“放空乃获利之捷径”，“商品下跌的速度是上涨的 3 倍”。

见图 5.3，欧元从 2003 年 11 月 7 日至 2004 年 1 月 12 日共花了 47 个工作日，从最低 1.1374 上涨到 1.2896，升了 1522 个点子。但 2004 年 1 月 12 日至 1 月 19 日跌到 1.2333 只花了 6 天，便下跌 563 个点。上涨时 1522 点÷47 天=每天 32 点，下跌时，563 点÷6 天=每天 94 点。涨和跌，谁快谁慢清晰可见，94÷32≈3 倍。也就是说，下跌时的俯角大于上涨时的仰角。于是，史丹·温斯坦先生建议专业操盘手别放过这个机会，去大赚一波。

那么，投资人在汇市中该如何操作呢？以下有几点建议供投资人参考（见图 5.4）。

（1）跌破上升主趋势支撑线 30 个点子（如 1.2650-0.0030=1.2620）。

（2）MACD 向下翻空。

（3）K&D 向下穿行;K=74.36，D=79.50。

（4）Parobic 亦同时触发（必须退一个时间层次至 4 小



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



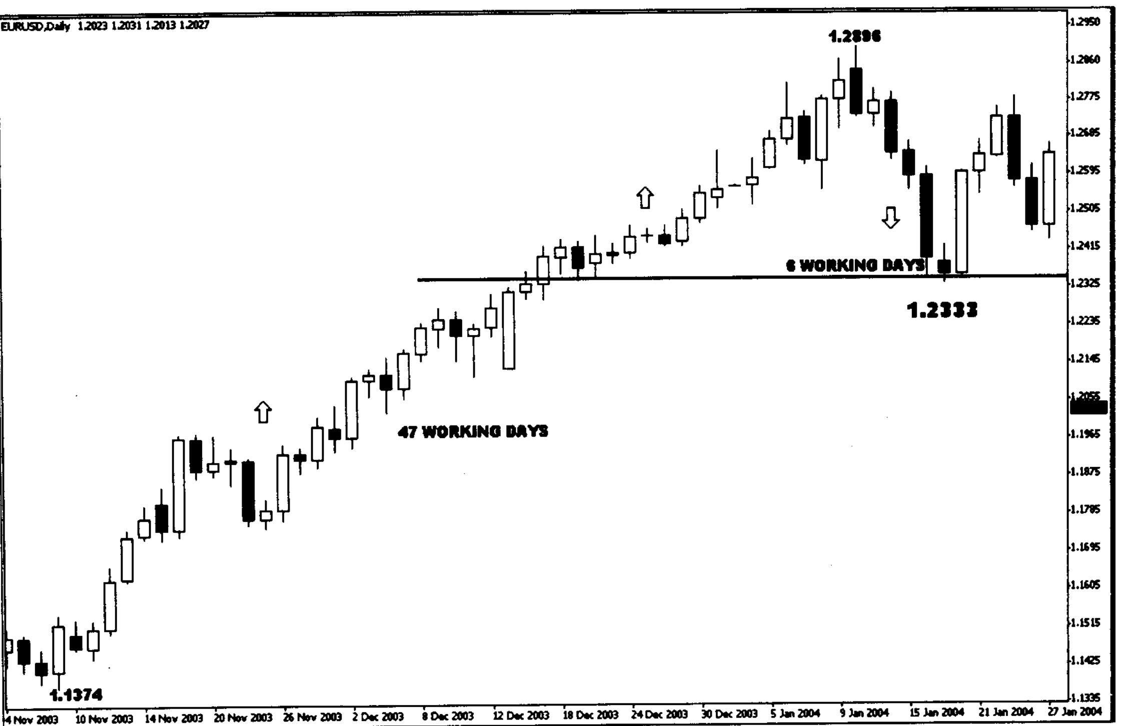


图 5.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

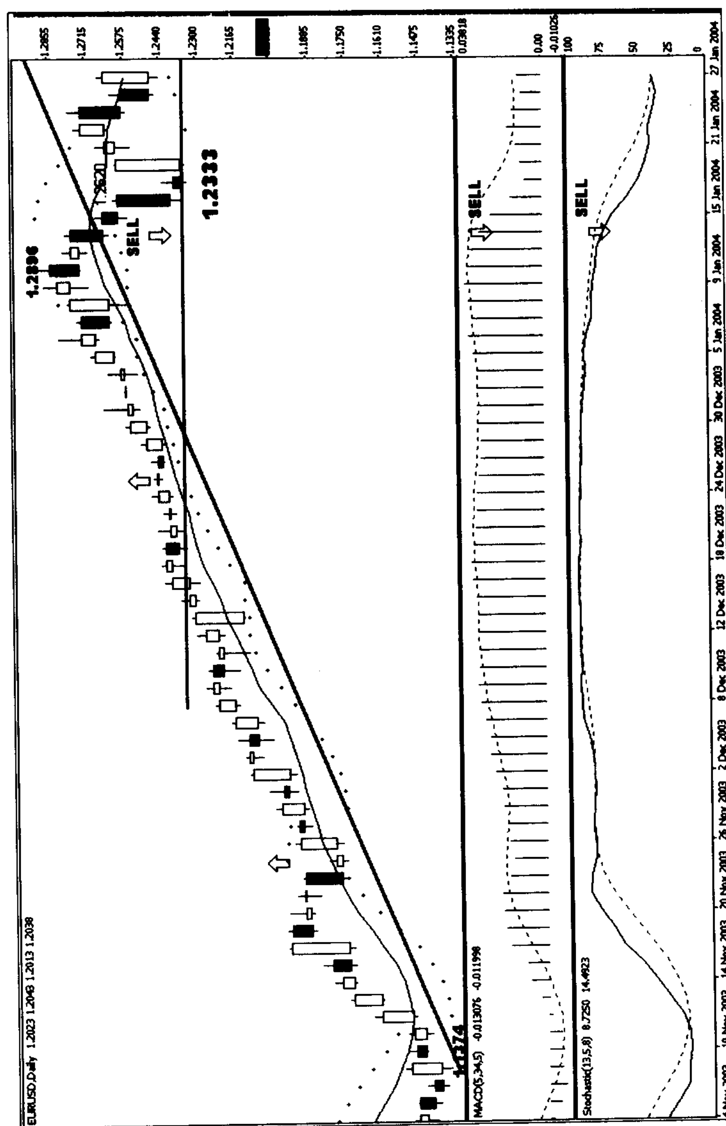


图 5.4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



时观察停损)。如 2004 年 1 月 12 日欧元 SAR 在 1.2724 发动。

(5) 向下穿越 4 小时线的 MA13=1.2797 (注) 市场价格已跌破 1.2744 放空讯号出现。

到了 2004 年 1 月 14 日，凌晨 00:00，EUR 跌破 1.2719 (见图 5.5)，仍在 MA13=1.2797 之下方，更加肯定欧元跌势。以上现象不必齐全，只要有第一个条件配上其它(2) ~ (5) 之中任一个，就可以动手建仓。这个方法获利性及成功性良好，准度极高，投资人不妨试试。

注：习惯上，操盘手喜欢采用 Fibonacci 数列有关之数字，例如：8，13，21，34……故这里采用 MA13。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

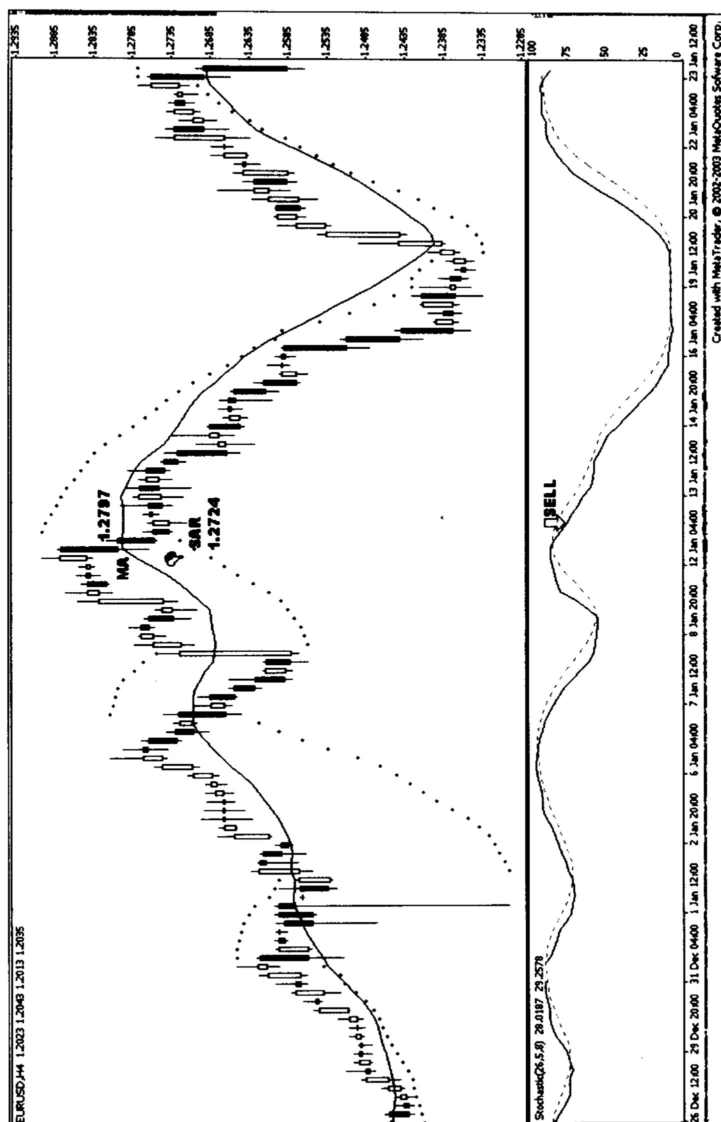


图 5.5



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



输钱的最大原因

（向下摊平成本法）

买错头寸并不可怕，可怕的是之后不认赔还加码。

我对我的客户做过一个概略的统计，输钱的原因排行榜：

一是猜头猜底；二是未设或未确实执行停损；三是赔钱时仍向下加码摊平；四是固执不认错；五是遇人不淑，所托非人，代操经理人弄垮你的投资；六是对市场无知，甚至迷信；七是粗心大意，输在当初未预想到的小细节。

但是，其中有一条是使投资人会在最短时间内输大钱，甚至输光所有资金的就是："赔钱时，仍向下加码摊低成本。"

投资人有一个操盘的坏习惯，那就是：

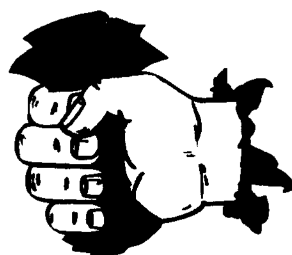
（1）将资金分成几等分，进场买入后，待价钱再跌一些再买入一部，再跌再买入。自以为反正要买，越买越便宜，不是很好吗？

（2）猜错底部买入，但不幸买入没多久就是暴跌，心想快到"真正"的底部了吧！再增加保证金，加码买入头寸想摊低成本。

老实告诉各位投资人，根据我的经验统计，客户中若常犯此毛病的，大概九成以上会输钱。那应该怎么办呢？每次演讲时，我告诉投资人的答案只有一个，那就是："砍掉重做"。这四个字非常重要。如果你"积习难改"，"摊平法"将成为你永远输钱的噩梦。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章
操盘逻辑与资金管理



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五杯酒理论

有 5 个市场活跃的交易员相邀成立了一家投资基金公司。他们约定了一个奇怪的决策方法，每当公司决策大头寸投资时，5 个股东都必须出席，每人手拿一杯酒，赞成此次进场投资方案的人就举杯，若举杯数超过三杯时，就表示多数人赞成（3/5），方案通过。

如今，这家优秀的投资公司又将此投票法用于外汇市场操作中。他们约定，若各擅长一种技术分析的股东，有 3 位以上举杯，则依投票结果进场。

以下我们来仔细看看这五杯酒是如何形成的。

第一杯酒：当日反转——干杯

2004 年 2 月 18 日，正处于上升轨道的欧元（EUR/USD），在当天跌破 14 个工作日以来的上升趋势线，且产生当日反转的 K 线开中高价位，但收盘走低（见图 6.1）。

这是个重要讯号，主管研究这个讯号的交易员研究判断，认为是“可卖出”讯号出现。于是投出第一票“SELL”，约在 1.2701 跌破趋势线时，或当日收盘价皆可卖出。但别忘了放停损单，止损位放在 2 月 18 日当日高点 1.2930 加 30 个点（1.2960）之处，后来证明市场未触及此价。

第二杯酒：最稳当的过滤器 MA5，13，34

我们先来看 Fibonacci 数列（注）：1，1，2，3，5，8，13，…



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即：1+2=3
2+3=5
3 +5=8
5+8=13
8+13=21
13+21=34
·
·
·

这是个神奇巧合的自然韵律数列，在多年的汇市实战中，印证有它的实效。

5人投资专业基金俱乐部，第二股东MA先生，最擅长的就是用“3期过滤器”过滤出市场方向。他说“3MA法”虽然较迟钝，是落后(Legging)的指标法，但相对没有那么敏感，也较稳妥，可以很恰当地用在“表决”买卖决策。

第一杯酒被第一股东REVERSAL先举起“干杯”时，MA先生还尚未举杯。但7天之后的2004年2月25日，讯号出现了，MA先生也高举起它的酒杯说同意“放空”(见图6.1)。

这项简单法则叙述如下：

(1) 每当5期移动平均线（MA5）大于13期（MA13）与34期（MA34）移动平均线时，则做多。

(2) 每当5期移动平均线（MA5）小于13期（MA13）与34期（MA34）移动平均线时，则做空。

(3) 每当5期移动平均线（MA5）介于13期（MA13）与34期(MA34）移动平均线之间，则不做。

以中长期稳当操作基金闻名的5人小组，此时有2人在一周内同意放空，在第一杯酒举向空中时，小组人员已在预定卖出的10口(注：每口为10万元货币)合约中空出3口在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

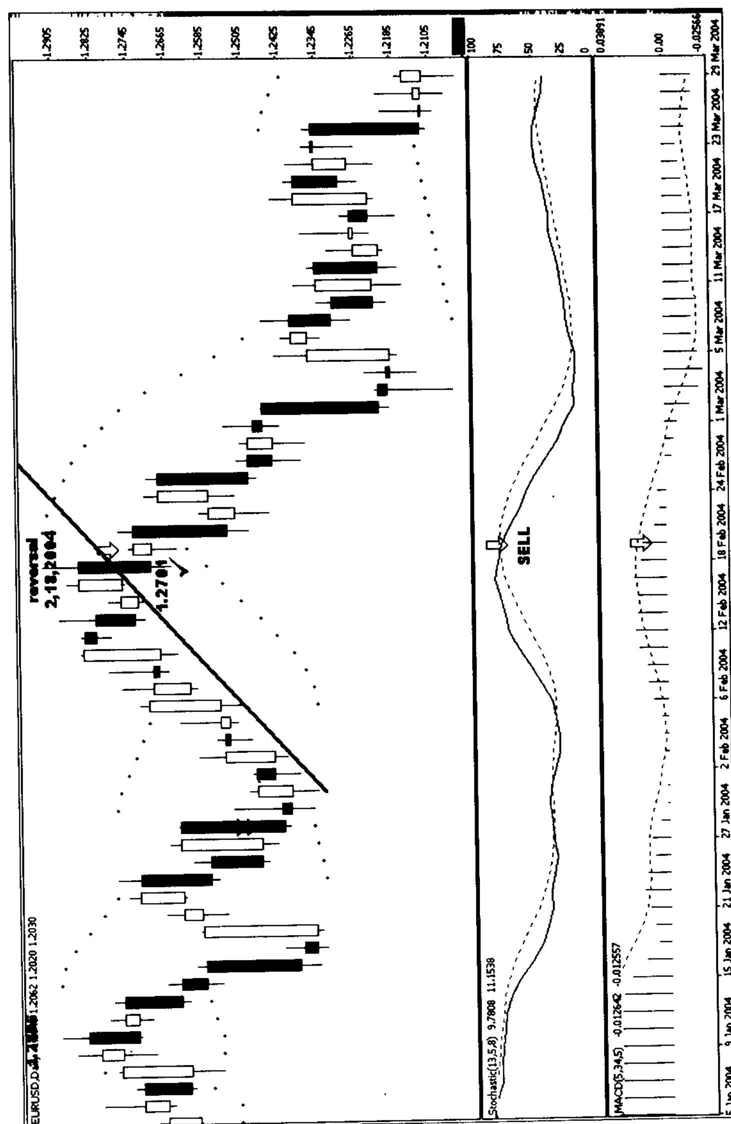


图 6.1



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.2700 价位,等待下一个讯号以用以加仓。

(注:斐波纳契(Fibonacci)数列,一种整数数列,其中每数等于前面两数之和)

第三杯酒:MACD 振荡指标

5 人基金会中的另一名高手,称为 MACD 先生,他对振荡指标的掌握几近神奇。MACD 先生说,MACD 的运用首要在:

(1) 头部的形成,即头部区域(Head Area)的确认;

(2) 右斜率的出现(形成右边向下坡道);

(3) 确认 MACD 穿越零度线,显示前一波的结束条件已满足。

见图 6.2 所示,2004 年 2 月 19 日,EUR/USD 在 MACD 上已明显出现头部下滑形状,确认:①头部成形;②右边斜坡出现;③2004 年 2 月 25 日 MACD 开始"归零"准备穿越"零线"。此时 MACD 先生在 2004 年 2 月 19 日开始考虑举杯。到了 2004 年 2 月 25 日,当 MA 举起他的第三杯酒赞成投



"五杯酒"策略在判断汇率进出场时很有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



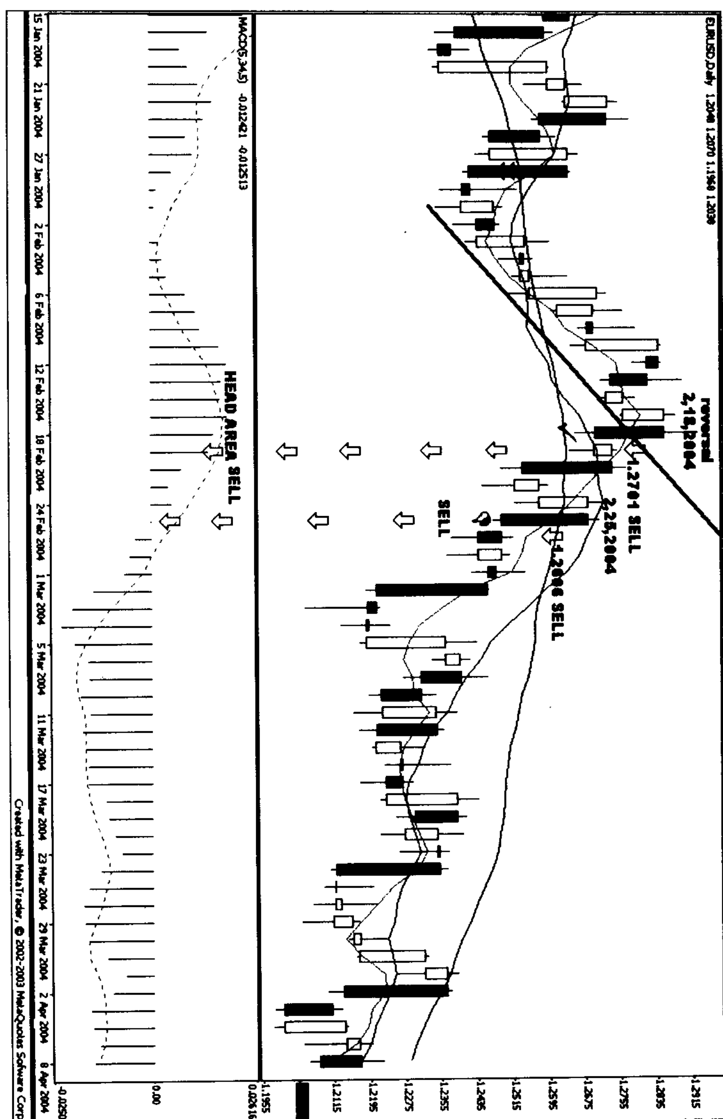


图 6.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“放空票”时，MACD 也同时举起他的第三杯酒同意“放空”。于是 5 人小组在此处1.2606 加仓了 4 口。

第四杯酒：SAR

平仓获利，止盈前次所持仓位，及表示“不反对”放空是 SAR 先生的主要任务。

别看 5 人小组中的 SAR 先生平时不说话，但是每当重要关卡他一旦说话，如小组人员未听则十次有九次会吃亏兼后悔。所以 SAR 先生也兼了这 5 人小组避险基金公司的“纪律堂”堂主。若有属下不依公司风险纪律操作，则一律送“纪律堂”由 SAR 先生处置。

见图 6.3 所示，2004 年 2 月 20 日，日线 SAR 在 1.265 被向下击穿。SAR 向系统发出纪律警告，不可再持有多单，所有多单尽快俟机出场平仓。这表示 2004 年 2 月初以来的欧元小多头波段已结束。通知大家快点“跑路”。此时 REVERSE 先生已举杯且导致公司有 3 口空单。经咨询监事兼“纪律堂”首座 SAR 先生后，因他“不反对”持续持有“空单”，故 5 人小组进入寻求加码加仓阶段。

记住 SAR 不是独立使用去开仓、平仓，而是需与其他股东（指标）配合使用。

第五杯酒：汇市红绿灯

5 人基金组中的最后一位绝世高手，据市场传闻刚出道未做交易员之前是的士司机，又有一说是交警，他最常用的是市场动量侦查指标（Market Facilitation Index，MFI），此指标原理非常简单，且可做成类似路灯的红、黄、绿讯号灯，告诉投资人此刻的投资列车该不该启动。

MFI 先生的“市场跳动侦测器” 概述如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

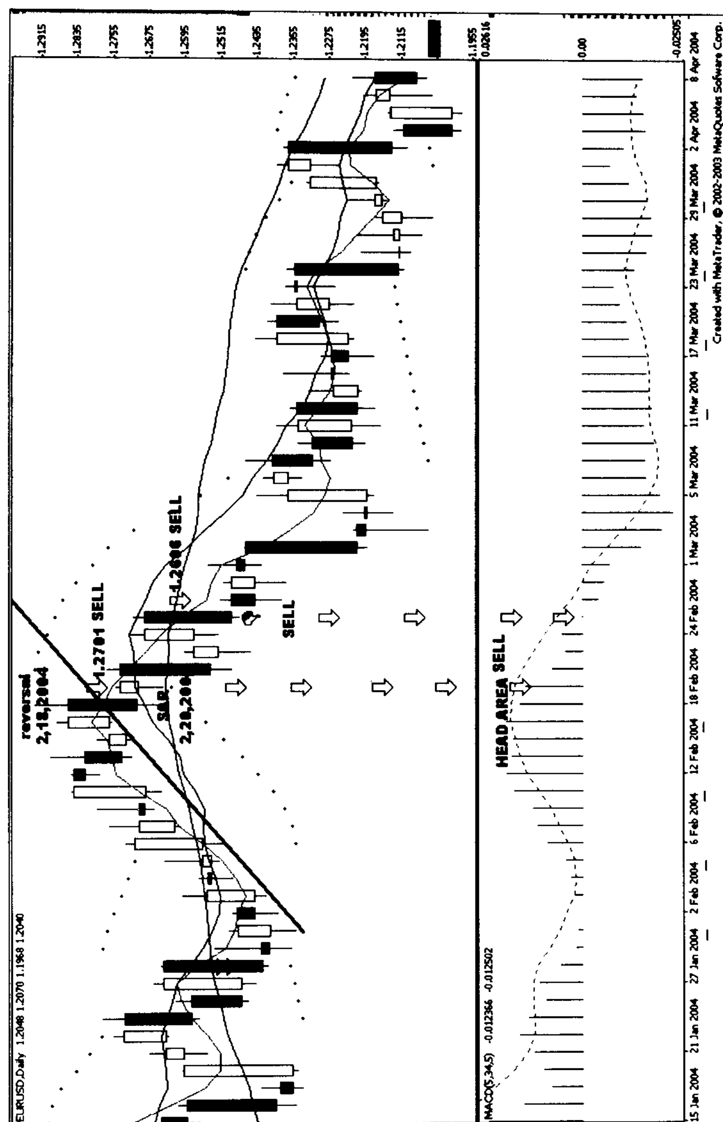


图 6.3



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



MFI 的计算不复杂，首先取交易期间的高低价差，再除以交易量（无交易量则用 Tic Volume——跳动量来代替，例如汇市）。

则：

MFI=价格区间÷交易量=(最高价−最低价)÷交易量

如以跳动量(Tic Volume)代替交易量，则可以表示为价格每跳动一次的价格平均变动量。

MFI = 价格区间÷跳动量下面

=(最高价−最低价)÷跳动量

再度结合跳动量，观察之：

它们将会出现 4 种组合：

	Volume UP (+)	Volume Down (−)
MFI UP (+)	绿灯(Green) (+,+)	黄灯 (Fake) 减速暂停 (−, +)
MFI Down (−)	等待踩油门 (Squat)灰色 (+,−)	红灯 (Fade) (−, −)

其意思说明如下：

1. 绿灯(Volume up+，MFI up+)

表示一种突破讯号，当时的最佳策略是顺势而行，其实质意义深远：

(1)Volume up +，表示更多投资人进场。

(2)投资人开始对多或空的一方有偏执心。

(3)价格走势的速度加快(MFI+)。

这是个好讯号，MFI 先生会在绿灯时举杯赞成“进场”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 黄灯(Volume Down-,MFI+)

踩煞车减速，此时投资人对市场的持续发展产生疑虑(Volume Down-)且手上可能已有获利,或已有人获利了结出场。

3. 灰色灯(Volume up+,MFI-)

人行道前的等待区,“蛰伏”区。此讯号表示这时处于多空交战区,可能是大波段中的整理波,或斐波纳契的折返点等等。“蛰伏区”是多空双方搏火的猛烈交战区。尽管交易量暴增,但行情却无进展,走势陷入停顿。此时汇价被压缩在狭窄的区间,一旦天雷勾动地火,“惊蛰”过后会有向着原方向突破或反转行情发生。

4. 红灯(Volume down-,MFI Down-)

红灯区域与绿灯的表征完全相反,交易量与 MFI 皆在缩减之中,交易投资人逐渐失去参与的兴趣,原持仓单须逐渐平仓出场,且小心此讯号大多发生在头部区域底部区即将发生时。

举例见图 6.4,MFI 先生在 2004 年 2 月 18 日,已亮了第一次绿灯,然后隔了两天,MFI 先生在 2004 年2 月 20 日又亮出绿灯讯号，举起手中杯子赞成“放空”。此时 5 人小组在 1.2650 左右又放空了 3 口 EUR/USD 单子。

综合前面 4 个专家所做动作,目前 5 人专业投资基金已有头寸如下:

（1）2004 年 2 月 18 日：SELL EUR/USD 3 口，在 1.2701 价位。

（2）2004 年 2 月 20 日：SELL EUR/USD 3 口，在 1.2650 价位。

（3）2004 年 2 月 25 日：SELL EUR/USD 4 口，在 1.2606 价位。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



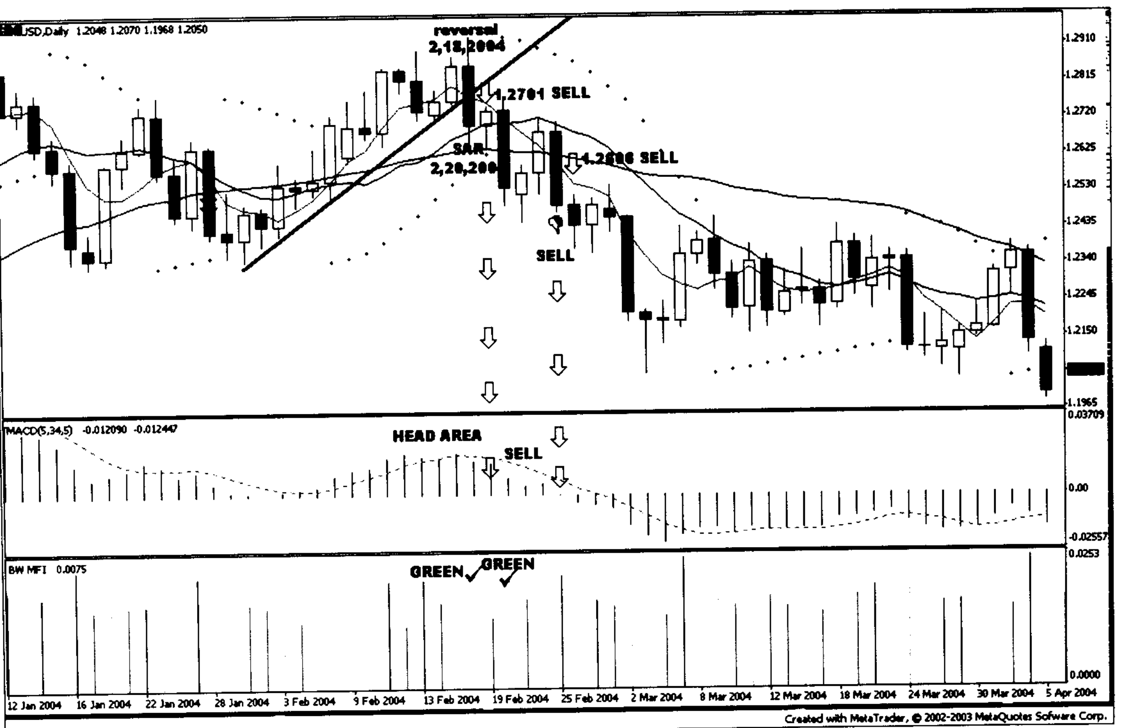


图 6.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易计划书如何拟定

这里针对前述 5 杯酒理论再加以逻辑上的说明。记住，交易要想赚钱，首要的不在于指标，而在于搭配指标运用的“逻辑”。

所以，我们必须着手准备一份交易计划书，有如高中大学时代，班上的文艺委员在举办活动前必须详列一份活动计划书，内容详列活动的人、时、地、物、经费、目的等等。事前计划，事中执行，事后进行考核。此处将我的“欧元计划书”详列如下：

投资币种(EUR)	出现讯号				
出现时间	Reverse 反转讯号	MACD	MA5 MA13 MA34	SAR 摆动指标	MFI
20××年　月　日					
出现数值					
采取之行动					
止损(之移动)					
目前头寸损益(市价评估)					

建议投资者朋友最好将此表做成“活的”，也就是在你的电脑中用 Excell 电子表格做出，可随时进行“市价评估”。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



强者恒强，弱者恒弱

“汰弱存强”是资产组合管理的最重要原则之一。

许多投资人老是亏大钱，赚小钱，便是没掌握这个原则，甚至反其道而行之。

2003 年 8 月我在北京演讲时，一位看似资深的汇民问我，他有七八种之多的货币在手中，该如何处理？

我问他为何会搞到账户上有如此多种类的货币同时存在，有精力同时照顾吗？或者有能力照顾吗？

这位投资人本来想要展示他的外币存折，我说：“不必看了，一定全部套牢，全处于亏损状态。或小亏小盈，没有大赚的仓位。”

投资人觉得很惊讶，问我为何知道。其实这个道理很简单，因一般投资人的习惯皆是赢了钱赶紧跑，输了钱就将之“渍淹”起来，忍上半年一年的。他们赢钱的幅度一般在 50 个点子至 100 个点子，但输钱的幅度大部分在 400 个点子至 800 个点子，与专业人士正好相反。

专家会很快清掉手中无利润的头寸，保留赚钱的部分，甚至加码加仓赚钱的头寸。

以前，我在银行做首席交易员时，常要求手下每周末清掉手中的赔钱仓位，赚钱的可视市场情况部分获利了结。如果大家对行情后势看好，可在周一开完讨论会后再度重仓加码。这是运用金融市场中“强者会恒强，弱者会恒弱”的自然道理。

顺“大势”自然会赚钱。

许多投资人可能一辈子都想不通这个道理，甚至反其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势而行之。

2003 年底，欧元（EUR/USD）屡创新高，便眼见有投资人急着冲入市场放空欧元。11 月中就有资深投资人陆续告诉我："欧元涨太高了（当时欧元在1.1900），如上到1.2000 一定要放空，要是能涨到1.2200~1.2400 之间那就太美了，太理想了。"

我真的不知道他的理论从何而来，如何证明 1.2200~1.2400 区间就是欧元的"头部"。但是真的有客户自 1.2230 以后连续加码加仓，沿路在 1.2380，1.2400，1.2480 价位放空。最后结果可想而知。

不认同"强者恒强"道理，反而乱猜头逆势而行的投资人可以想见其投资成果与资产也会日复一日"弱者恒弱"。到 2004 年初，欧元涨到了 1.2630，上帝保他了，哈利路亚！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



浅谈资金管理与资产配置

Bill Williams 博士是华尔街出名的运用混沌理论赚钱的专业交易人员。同时，他也是运用艾略特波浪理论的专家。但更重要的是他成熟的“控制头寸的资产配置”技巧，这项技巧才是比基本分析、技术分析更重要的“知识”。

此处举出 1989 年至 1991 年，Bill Williams 博士成功利用“资产配置技巧”加上艾略特波浪技巧赚到大钱的真实案例，以利于投资人运用于实战中。

此例原来是以瑞士法朗外汇期货为投资标的，为了使投资人可以参考此案例，我将方法同样运用于外汇现货中，并将其改编成现货价位。

先自美元/瑞士法郎外汇月线图观察起（见图 6.5），步骤：

(1)Bill Williams 博士认为第Ⅳ波的头部“Z 点”是我们将来所要用来交易的瑞士法朗期货周线图的“初始点”。

(2)观察我们实际用以交易的周线图（见图 6.6），会找到“Z 点”发生在 1989 年 5 月 22 日，1.5569 价位。

(3) 经由日线图（见图 6.7）印证，显示小五波 USD/CHF 上涨已经结束，另外周线图出现由上坡向下反转现象。且（Volume+，FMI-）现象出现。

(4)此时设定的“Z 点”只是假设，必须同时用止损机制，防犯不合理损失。数错浪是波浪理论使用者经常发生之事。

(5) 正如 Bill Williams 博士所料，CHF 价格在“Z 点”之后发生大幅度下降，给投资人提供一个极佳卖美元买法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

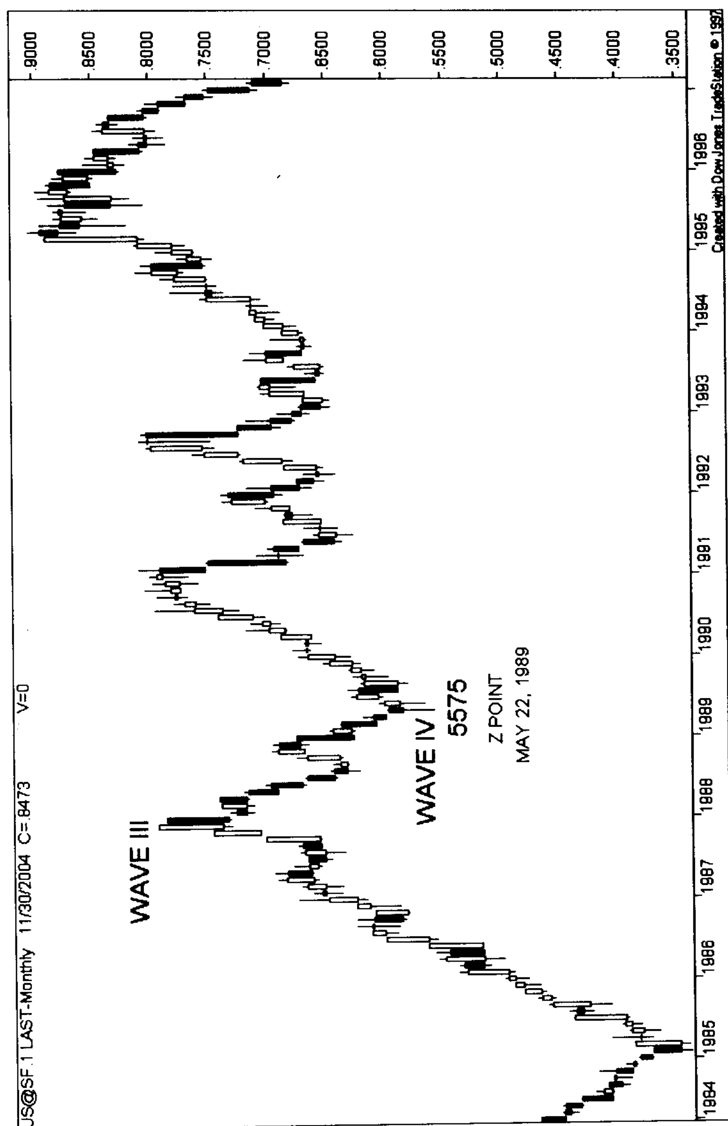


图 6.5



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



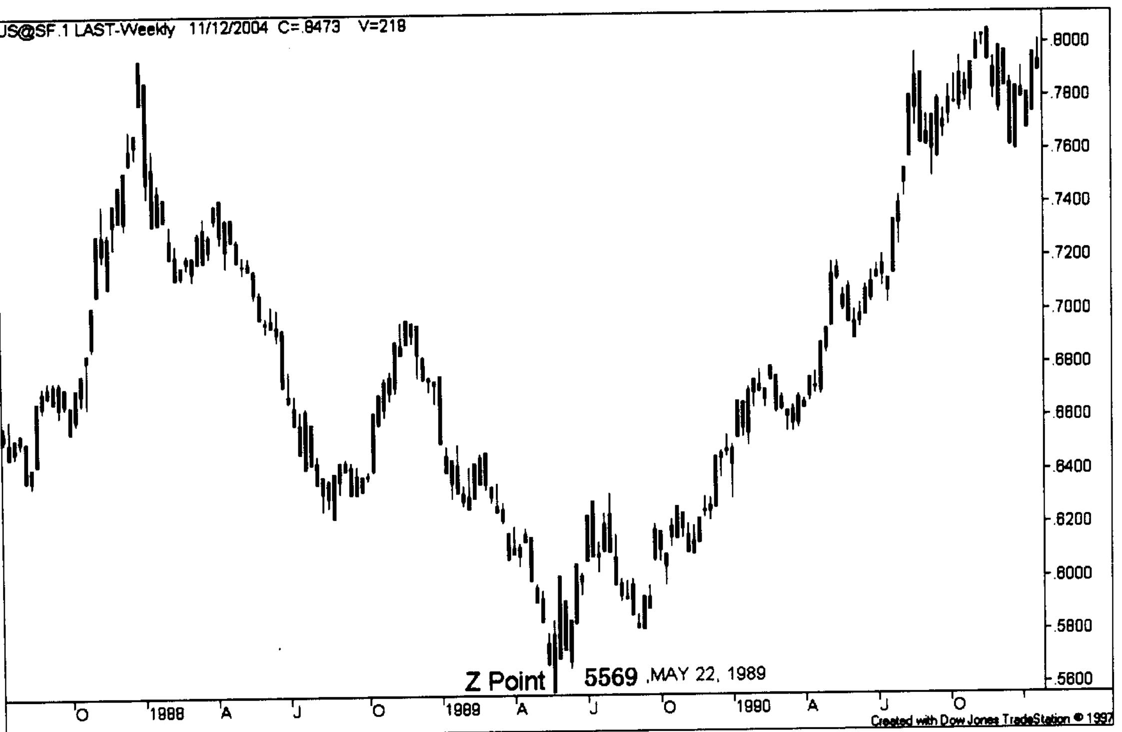


图 6.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



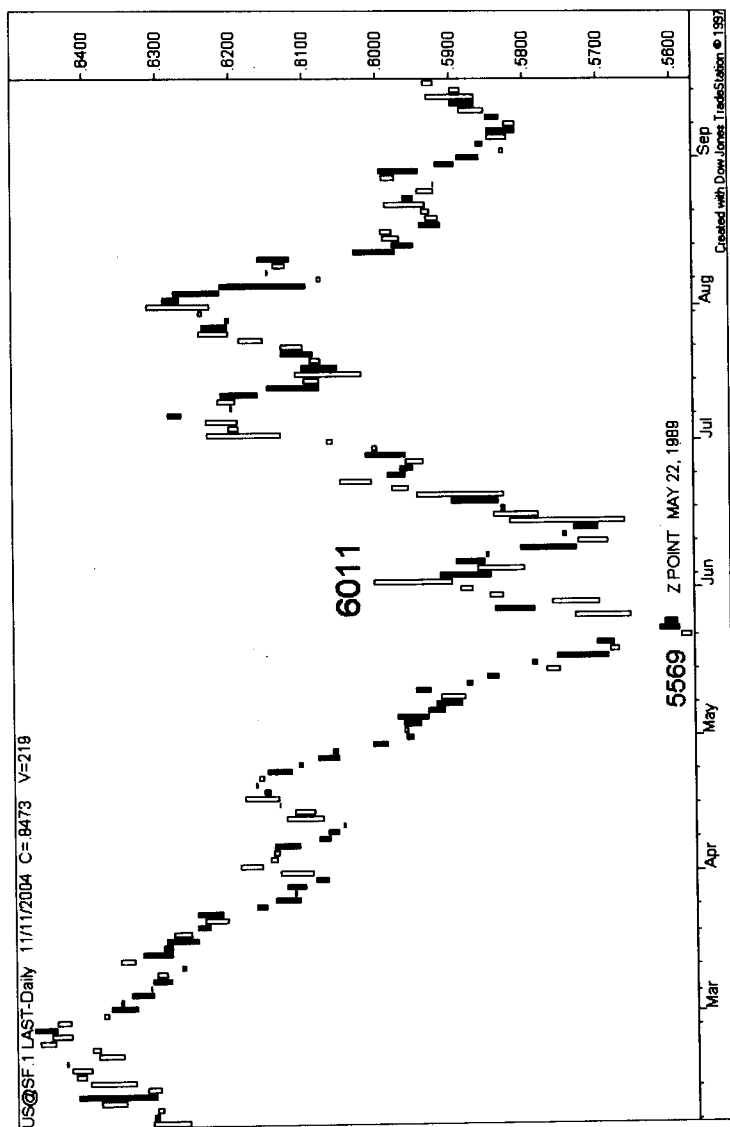


图 6.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



郎的机会。这个短波结束在 1989 年 6 月 5 日 6011 价位。我们可以另行参考日线图（见图 6.7）及（见图 6.8）去验证这个短 5 波结束。

（6）开始计算“Z 点”5569 价位至 6320A 点的 0.620 折返黄金分割价位大概在何处，且将三口 BUY CHF 的单子设定在 5763 价位。同时另将设SELL CHF 五口止损/加码反转单设在“Z 点”（5569）。

所以每口 BUY CHF 单子承受了 167 点可能损失的风险，或 USD2087.50 元。市场曾有 CHF 回跌至 5630 的低价位，使得每口美元空单/瑞士法郎多单曾出现 1175 美元的潜在风险。

CHF 曾回跌至 5630 价位，使得每口瑞郎多单曾出现 1175 美元的潜在损失。

（7）之后，行情顺利走入第一波，CHF 向下到达第一波的高点 6320 价位后，回档进入小第二波段。在回档的过程中 Bill williams 博士趁回档平仓其三口合约中的二张合约，每口获利 0.73 万美元（14600÷2=USD7300）。

但仍保有一口瑞郎多单合约，以防范第一小波的延伸波未结束。

（8）1989 年 7 月 31 日，第一小波的五浪完成，立刻计算 62%的黄金分割律折返点（6320-5569）×0.62≈465。

以第一波的高点 6320 减去 465 等于 5854 基本点，于是 Bill 博士将五口 Buy CHF 的单设定在 5854，这张单子成交在 1989 年 8 月 28 日（图 6.9）。后 CHF 到达 1989 年 9 月 11 日的 5778 低点。

（9）USD/CHF 的价格随后又开始下滑，并正式进入小第三波。Bill 博士手上有六口合约（是最初设定预期总交易量的 60%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

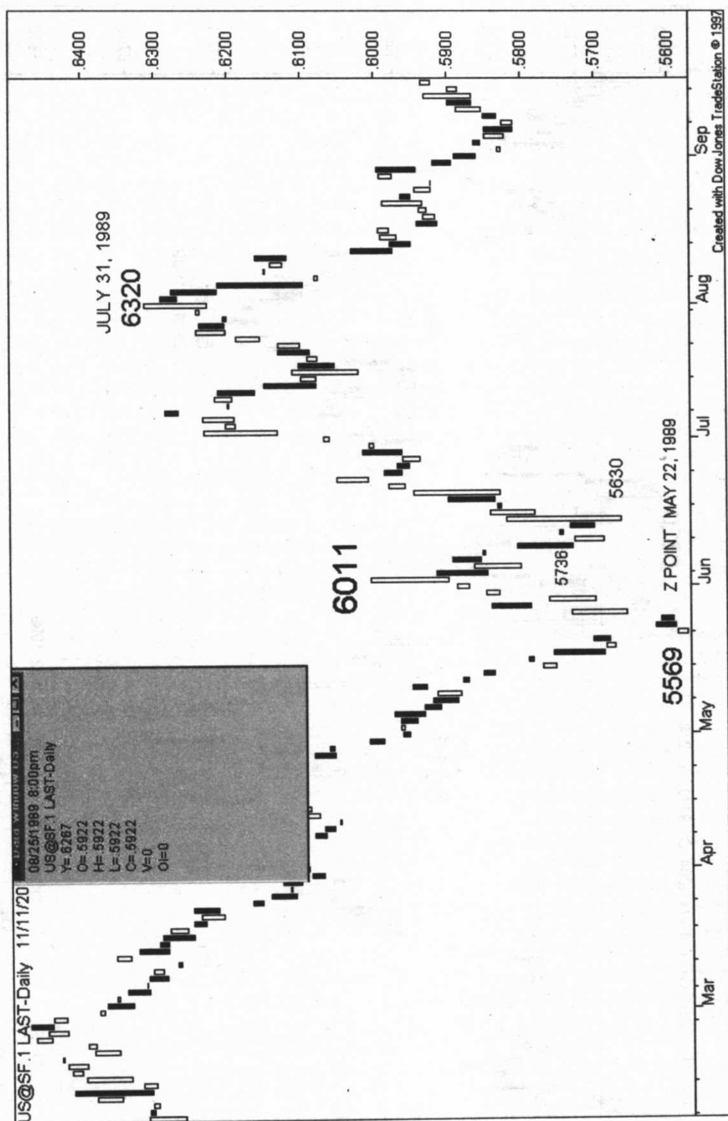




图 6.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



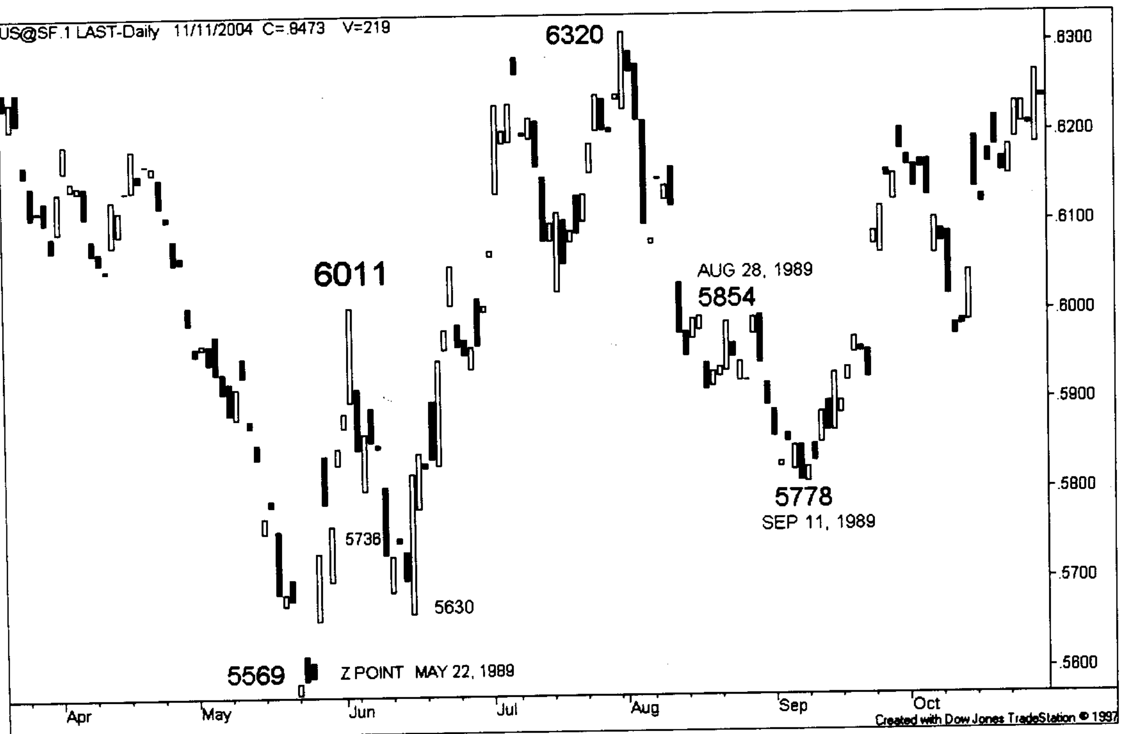


图 6.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一波的长度为 6420-5569=751 点，于是 Bill 博士在 6604（5778+751×110%）再空出 4 口 CHF，因而持仓生满。此时十口合约的止损价位在第一小波的顶部 6320。此时总整理一下 Bill 博士的总头寸如下：

（1）买进一口瑞士法郎：5736；

（2）买进五口瑞士法郎：5854；

（3）买进四口瑞士法郎：6604。

如果在第一波的顶部被止损出局,结果为（最大损失）：

5736 买进的一口	+7300 美元
5854 买进的五口	+29125 美元
6604 买进的四口	-4200 美元

最初已经平仓的两口合约，获利为 1.46 万美元。目前这十口合约的利润最少为 2.225 万美元。

第三波结果发展为延伸波，它在 1990 年 11 月 19 日出现分形的反转排列。Bill williams 博士在 7965 卖出十口合约中的三口，当时的价位距离峰值大约 100 点。这个时候，已经实现的获利为：

5736 买进的一口	+27802.50 美元
5854 买进的五口	+131937.50 美元
6604 买进的四口	+17021.50 美元
加上第一笔平仓的获利	-22225.50 美元
已实现的获利总额	198977.50 美元



Bill williams 博士仍然持有 6604 进场买进的三口合约。根据线图判断，市场似乎是处于第四波的第 b 波。Bill williams 博士等待价格拉回至 6650~7200 区域。因为第三波的长度大于第一波的 1.62 倍，Bill williams 博士又追加了三口合约。

在 1991 年 4 月 29 日，瑞士法郎下跌至 6666 的低点，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



（见图 6.10）幅度恰好是 62%（第四波折返幅度超过 62%的情况仅有 1/8)。另外， Bill williams 博士发现第四波中的 c 波似乎也完成了五波浪序列。所以，在 4 月 29 日，Bill williams 博士利用小时走势图中更小的 SCALE 加作入场决策。在 6711 位买进三口合约。于是，Bill williams 博士总共持有六口合约的多头头寸，止损设定在 6630。

在 6 月 9 日， Bill williams 博士被止损出场，六口合约的总亏损为 4125 美元。扣除这部分损失，Bill williams 博士在这波段交易的整体获利为 19.41 万美元。

这笔绝顶的交易，凸显出两个重点：

（1）整波段的交易仅需 1 万美元的现金便可完成，信用扩张的幅度从来未超过 100%。

（2）在大约 18 个月的时间内，总共仅进行五次交易。不论你在职业上或时间安排上受到如何的限制，大多数人都可以进行这类交易。

这正是因为他运用了绝佳的资金管理与资产配置技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

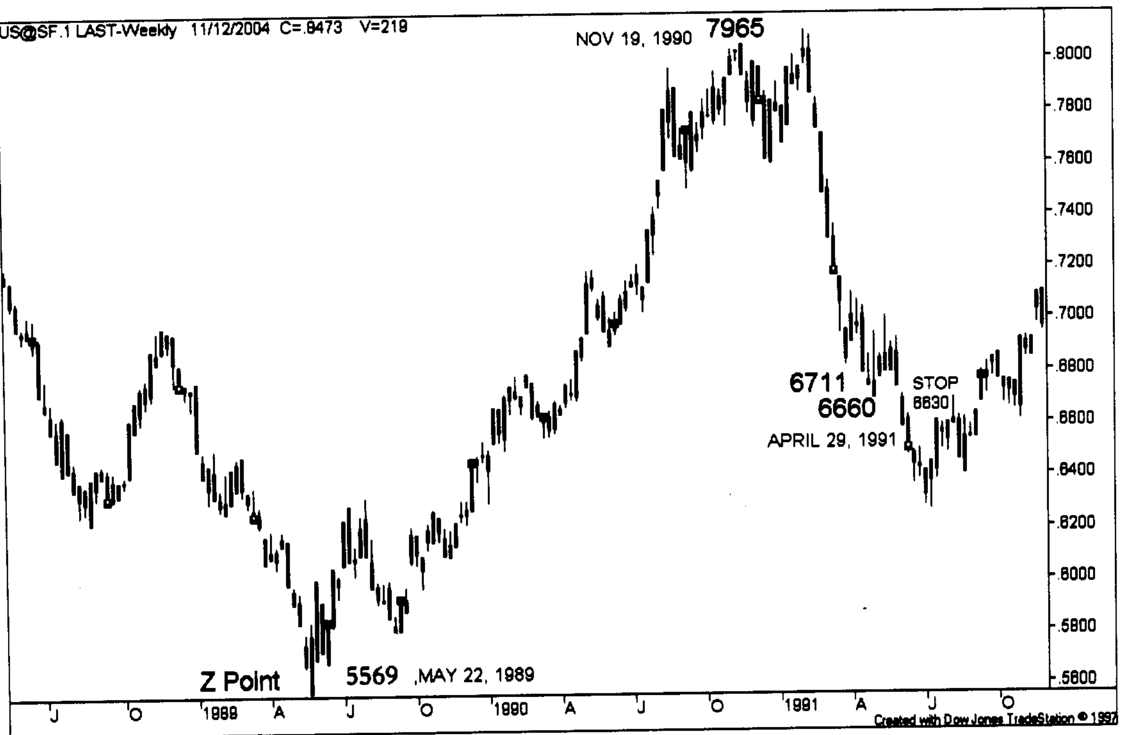
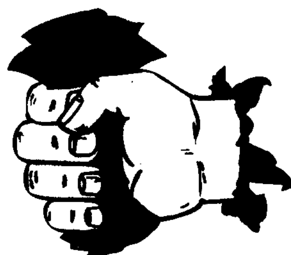


图 6.10



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章
投资决策中的雷区



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术指标为何失灵

进入千禧年之后，越来越多的投资人向我问及同一个问题："为何过去我们遵循使用多年的技术指标好像失灵了？以前可以简单跟随操作的一些指标，现在一跟随入市就反转，就输钱。甚至有时连输六七次以上。输都输怕了，又不敢完全反向操作，那样有违自己学了多年的知识。弄久了，真有点不知所措，不敢下单操作了，请问这是怎么回事？"

其实这个问题的原因并不难解释，因为方便的"现代科技"改变了交易活动的本质。在"古代"我们没有那么方便的"互联网（Internet)"以及大量低价甚至免费的看盘"软件"，只有专业交易员或投资人才有这些"配备"。在"讯号（Singnal)"发出的早期，专业投资人士可以"较早"进场，且享受"较长"的持有获利空间与时间。

但是曾几何时，就短短的这么几年，进入2000年之后，许多市场的"散户"、"小型投资人"也能透过互联网技术，在几乎无"秒差"的情况下获得与专业投资机构可以获得的如下交易条件：

(1) 即时报价（例如：REUTERS，MONEYLINE)。

(2) 即时新闻（例如CNN、CNBC)。

(3) 即时图形（互联网上充满了经纪商及银行提供的免费即时图)。

(4) 即时交易平台（透过互联网，散户可以拿到以前银行交易室才能出钱装得起的即时交易平台)。

这些现代科技改变了投资人的投资行为，模糊了"专



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



业”与“散户”之间的界线。散户正利用手上快速的资讯，及“类似”的操作平台与专家们“竞相”下单。于是市场区间波动加剧，而方向性不足。

另一个“严重”的问题是，这些图形指标软件商在各自的分析软件中采用了“差不多”的默认预设值（Default），大多数散户投资人是没有能力去“修改”这些“预设参数”的。而一些稍有经验的交易员又“懒”得去改动这些预设值。导致全世界的大多数投资人使用的任何一套带有画图表功能的报价系统，其周期设置与公式都是完全相同的。

只要这些投资者买台电脑、装上 Windows 系统，连上宽带网，打开昂贵或免费的套装软件，然后将使用手册拿出，找到千篇一律的说明书，且奉为圣旨般照表操课。只要买入/卖出讯号一出，就猛按鼠标，惟恐输入指令慢人一步。

一瞬间，市场充满了类似同向的指令，于是市场振荡加大，一旦激情过去一切归于平静，价格立即回落到入场价格之内，投资者不但不赚钱，而且还可能笔笔输钱。

各位请仔细想想看，若周遭有 90%的人买入多头头寸，且买入之目的在于卖出获利，市场当然在激情过后会有多头争相杀出平仓的现象。于是使用类似平台的 80%“大众”又输钱给“20%的另类小众”，“二八法则”于是乎又在市场中再度得到验证。如何破解这种现象，请待下回详解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一枚地雷
超买区与超卖区的误用

投资人常常打电话来问的问题就是："许老师，欧元（或××元）的随机指标（K&D Index）看起来好像在超卖区了（见图 7.1)，可以买入了吗?"

我反问投资人："你的超卖区的定义是什么?"

投资人答："书上及我的软件手册上说，当随机指标向下跌破 20 就是超卖区，既然到了超卖区此时是否买进的良机。我传真了一张图给你，请指导一下。"

这就是一般投资人喜欢猜头猜底的恶习。他们寻找世上一切能支持他们这个习惯的任何指标或图形，甚至误用也在所不惜。

这就是 2004 年初以来欧元虽然自 1.2934 大幅下跌，但许多投资人却勇敢跳入，然后被"深度"套牢的原因之一。

请见图 7.1 中的 K&D 虽到了 20 以下的区域，但在相对大熊市中，别忘了 K&D 会"软化"，于是低于 20 的 K&D 成了投资人"致命的吸引力"。投资人如飞蛾扑火般地找"低点"抢入。没想到今日的低点成了明日的高点。投资人可观察到图 7.1 中的欧元 K&D 值不断在时间中"钝化"，偶有的反弹回 20 左右也成了逃命点。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



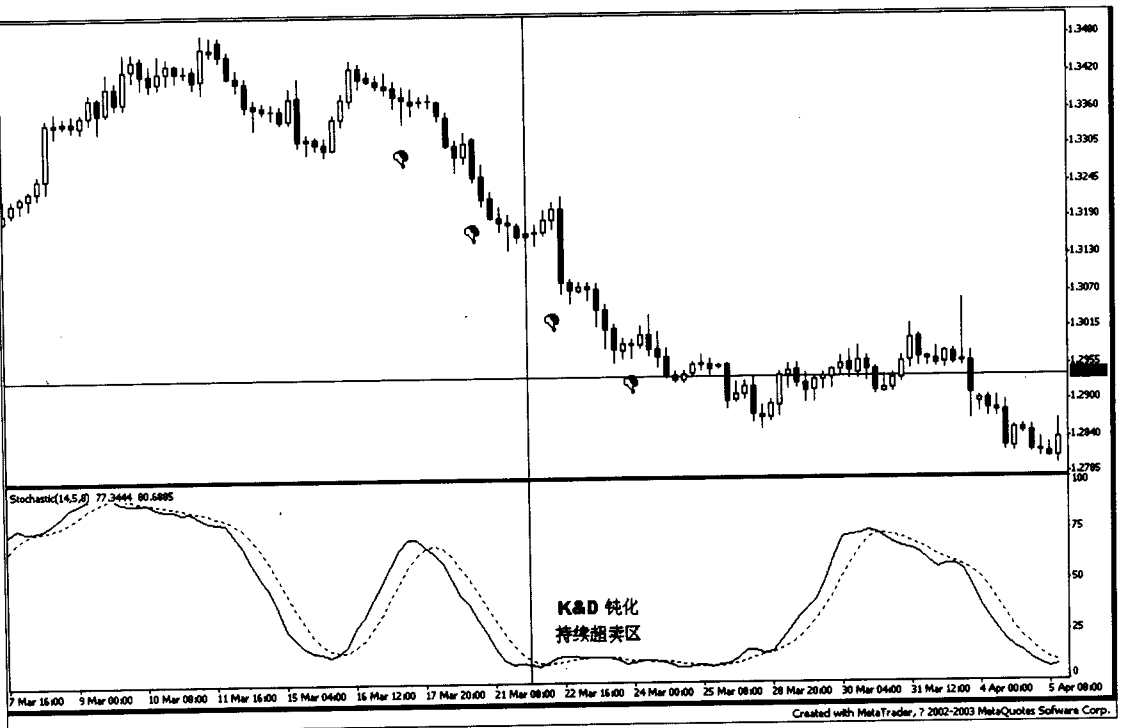


图 7.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二枚地雷
RSI 不一定超出“80，20”

相对强弱指法标（RSI）的运用，在外汇市场虽居于慢指标之列，但它是稳健的。一般外汇投资人喜欢用 14 天的参数为周期设置。此处以一实例来说明投资人对其的可能误用（见图 7.2）。

在图 7.2 中，EUR/USD 一直处于下跌趋势中，EUR/USD 的价位自 1.2932 一路下滑至 1.1759 价位。在此期间 EUR/USD 的 RSI 的上方阻力区在 60 至 70 价格之间。而下方RSI 的支持区在此期间内一直落于 30 至 35 之间。投资人可以仔细观察，虽然在 2 月期间，美元一直走强（非美货币一直走弱），但 EUR/USD 的 RSI 从没成功地向上突破 80 以上或向下突破 20 以下，但行情却走了 1200 点。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



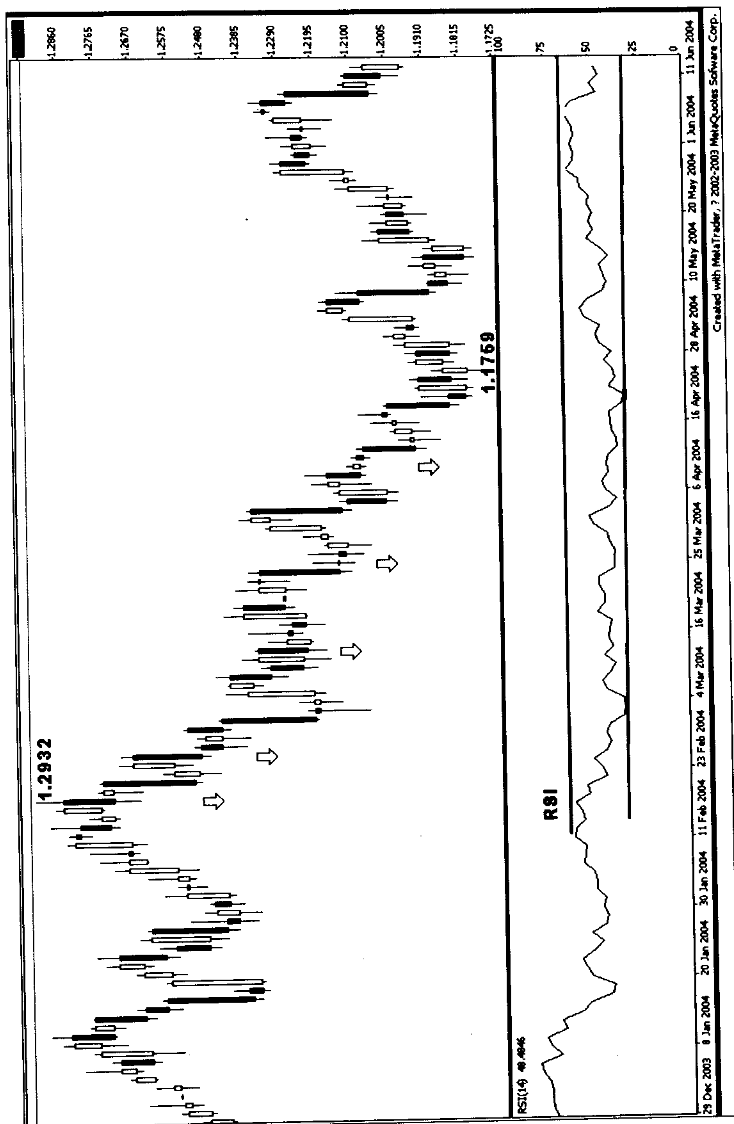


图 7.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三枚地雷
时间周期选择之误区

许多投资人问："许老师，请问你用的是什么时间周期图来做交易？是5分钟图？15分钟图？30分钟图？小时图？或日线图？或周线图？"

我反问投资人："你用何周期，你是做短线的，或做长线的？"

"我做短线的，我用半小时图或15分钟图的短线。"他说。

这不是正确的图形使用方法，短线的真正意义不在于你用短的时间区间图来操作就叫短线，而在于你的交易逻辑与策略。

交易策略若在较短时间内必须进出场，交易结果的输赢幅度及输赢比也迫近在某一数字内，才是短线，这无关乎图表的选择。例如，有一阵子我做短线时，我便觉得30分钟的图形对我特别有感觉，每次进场的输赢可控制在几十个点之间，因此我就用这个图形。

相反的是，有些投资人用5分钟或15分钟炒作极短线，但赢钱的不多，问我是否用错了图。其实在交易中，以前我有许多交易员朋友及前辈炒手，他们是不看图的，只盯着银幕上的数字，依感觉/直觉买卖。他们说没时间看图，直觉比图快。图形画出来了，极短线的行情也就过了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四枚地雷
误认市场有神奇参数

许多投资人常常困惑的一个技术分析的问题就是："RSI，MACD K&D，MA 等指标，最好的参数是什么？"还有人常问我："许先生，你用什么指标？"

用对了技术参数，就好似找到传说中的水晶球，从此可依靠其赚到大钱。

我的答案是："没有放之四海皆准的参数"。

不但通用的参数没有，对个别货币有效的也没有。

"最好的参数"是随商品、时间、空间，投资人的感觉甚至情绪而变化的。就算同一种商品也随人、时、地、物不同而会有调整，所以没有"标准参数"。

这时候，我常常会请投资人先锁定一种他自己认为最熟悉的货币，例如欧元。然后将 EUR 5 分钟图、15 分钟图、半小时图、1 小时图、2 小时图、4 小时图、日线图、周线图——从电脑中调出，且一个一个加上所要使用的指标，例如 MACD。

第二步由小到大更改 MACD 的参数，一一调出，能打印出来最好。然后以肉眼观察之，让投资人体会那种时间图配上哪一个参数更合适。这样会使投资人产生"强烈感觉"。最后，经过一段长时间观察及实做摸拟交易账户，可以赚到钱的那一个"参数"，就是你的"真命天子"，就是能让你"点石成金"的"金手指"。

但要切记，随着时空转换，物换星移。过一阵子，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能这个“参数”又“不灵了”，需要你这位主人对“它”做出微调动作。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五枚地雷
随机默认一族

与“追求神奇参数一族”市场行为相反的就是所谓的“随机默认一族”。

此族类中大多聚集着一群初出茅庐的技术分析者，其中也不乏参杂一些懒惰不愿多思索的老资格技术分析使用投资人，甚至还有职业交易员。

在过去的交易及指导投资人生涯中，我屡屡发现大部分投资人在下载技术分析软件后，不假思索地将随机指标套用在任一外汇币种上，甚至任一种时间波段（5 分钟、15 分钟、30 分钟、1 小时、4 小时、8 小时、1 日、周、月线）图之上。然后依照使用手册，当 K&D 随机指标向上穿过 20 一线时，“随机默认一族”将会遵照手册上指示进场买入，而当 K&D 随机指标向下穿过 80 一线时，“随机默认一族”会勇敢入场空出。

殊不知，由于大多数散户用的皆是差不多的类似“参考值”，且大多流于过于敏感的设定，请参见图 7.3，在一般软件中将 K、D 皆设成 5，3 的结果，在 2005 年 5 月 4 日至 5 日中，投资者按照该系统操作共进出了 8 次，且每次盈利不多，更有职业交易员利用散户的进场点建立反向仓位，这也是散户们赚少输多的原因。

那要如何脱离“随机默认一族”呢？首先，投资人必须认清不同的币种，会有不同的参数值。市场没有一个“万能”或“万用”的参数值可应用在所有的外汇币种上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

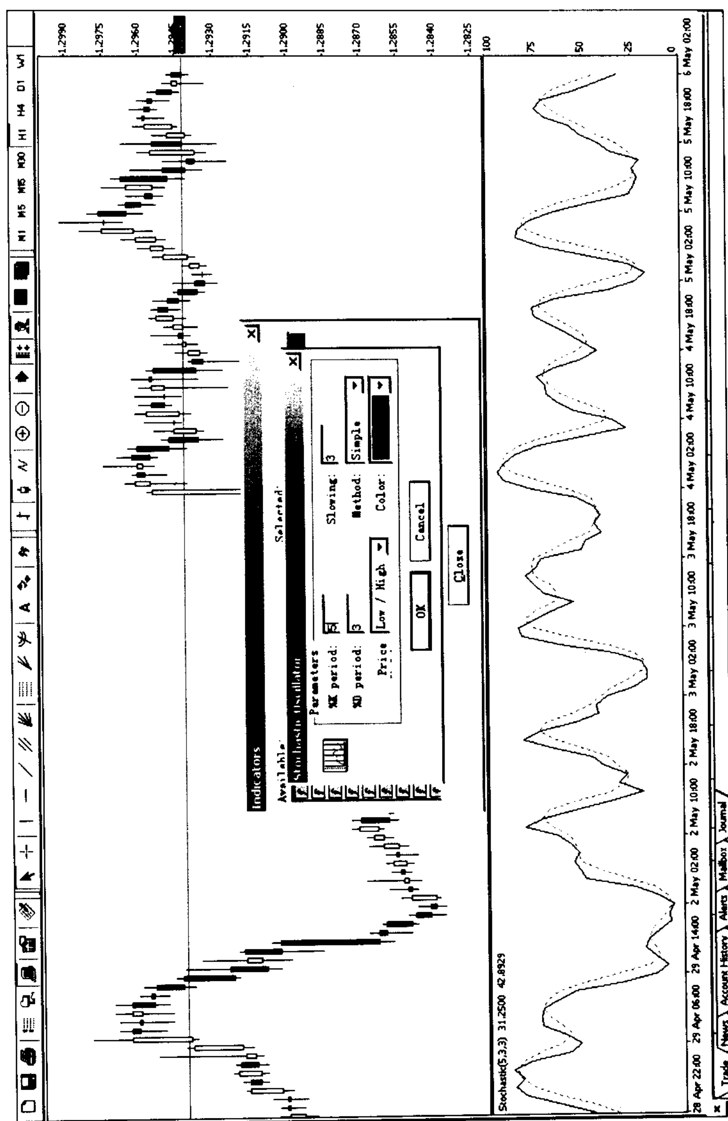




图 7.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其次必须要认清，亦没有一个“万能”的参数可套用在所有的时间区段上。投资人必须自己去寻找“当下”适合的参数值。如图 7.4 所示，1 小时图中所用的 K&D 的参数，就需稍作修改。修改后的例子可参见图 7.5。

用在图 7.5 中的参数放大了，证明在一般软件中将 K、D 设成 5，3 的结果是“太敏感”,无法做交易！

错误地默认参数值会导致散户总在“抄底”或“逃顶”，但往往一“抄”就“套”，一“套”就死。错用工具，进错价位，加上个性倔强一错再错，错上加错，怎能赚钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

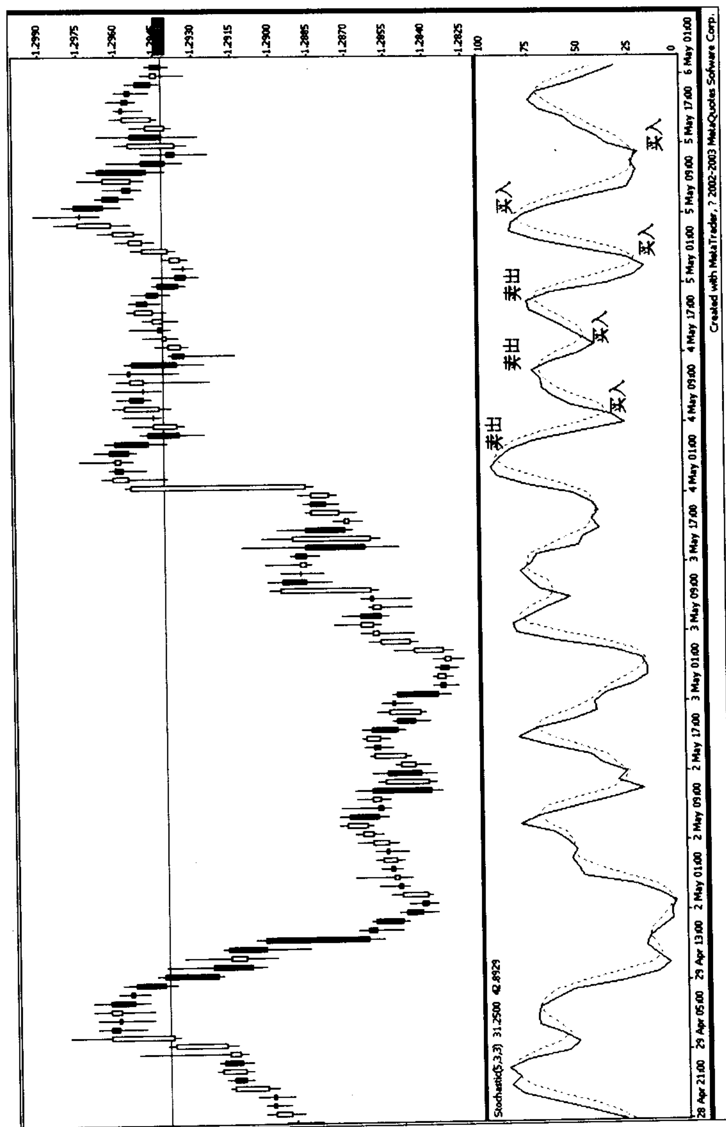


图 7.4



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



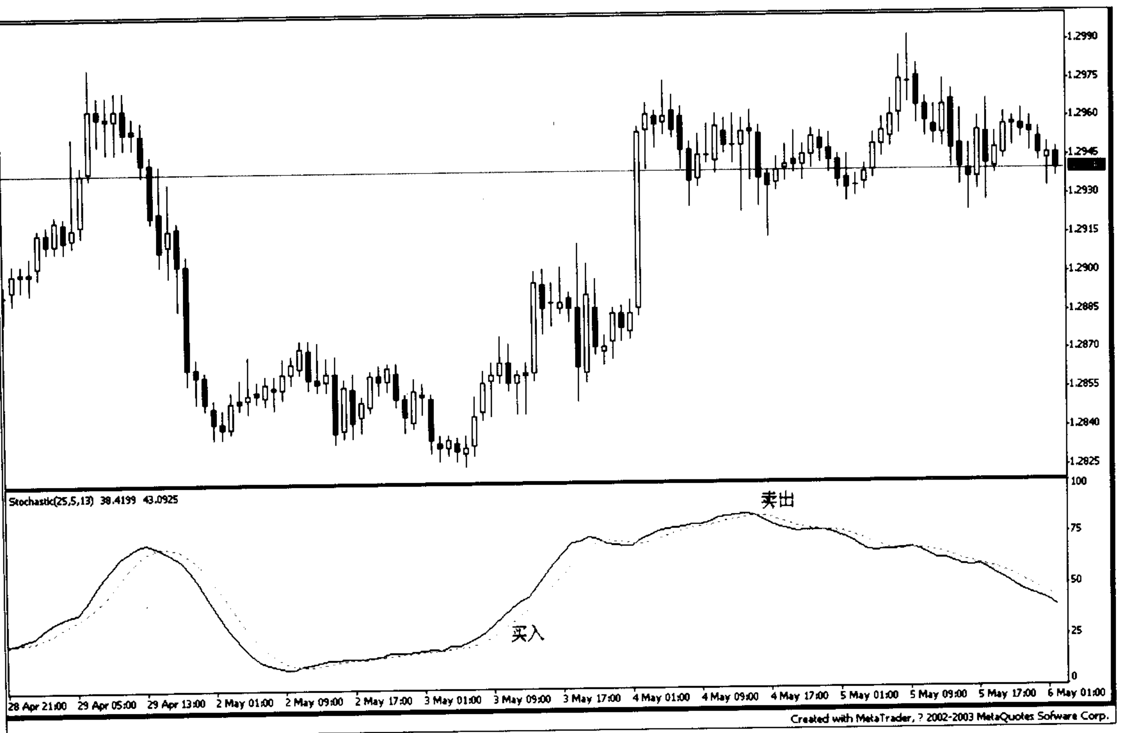


图 7.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六枚地雷
折返点计算法的误区

许多投资人及专业交易员，皆善于利用斐波纳奇（Fibonacci）黄金分割律折返法计算行情长短波段折返点。

斐波纳奇黄金比律如下：0.382，0.5，0.618。

即投资人（或交易员）用特定比率乘以整个行情波动距离来测量折返幅度。看起来容易，但许多人常发现，计算的点常与后来市价真正能达到的点屡屡有"误差"。更糟糕的是，有的专业交易员（或投资人）为了安全，还在黄金分割率目标价格上下方设置"止蚀单"。这时，他们的仓位往往被上冲下洗损失一空。或是计算点仅差一丁点，"眼看"价位就要触及，行情却向着预期方向大幅回弹。投资人被完完全全抛在市场身后，追也追不上，徒呼奈何。

原因何在？许多做了多年的投资人也不明白，其实原因只有一个，就是他们总是在计算斐波纳奇折返点时，前波高点及低点的取价错误。

举个实例来说明，以下是欧元 60 分钟图（见图 7.6），欧元自 A 点 1.2981 价位回跌到 B 点 1.2826 价位，之后的 0.618 回档是 C 点 1.2921 价位。从图上可明显看出实际回档点是 D 点 1.2926 价位，差了 5 个点，并未触及 0.618 黄金分割律的 1.2921 价位。

各位再看，图 7.7 是修正过后有经验的老师傅画的黄金分割率折返图。这里主要有两大要诀：

(1) 去掉图表中的"避雷针"价，或"钉地钉"价或



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



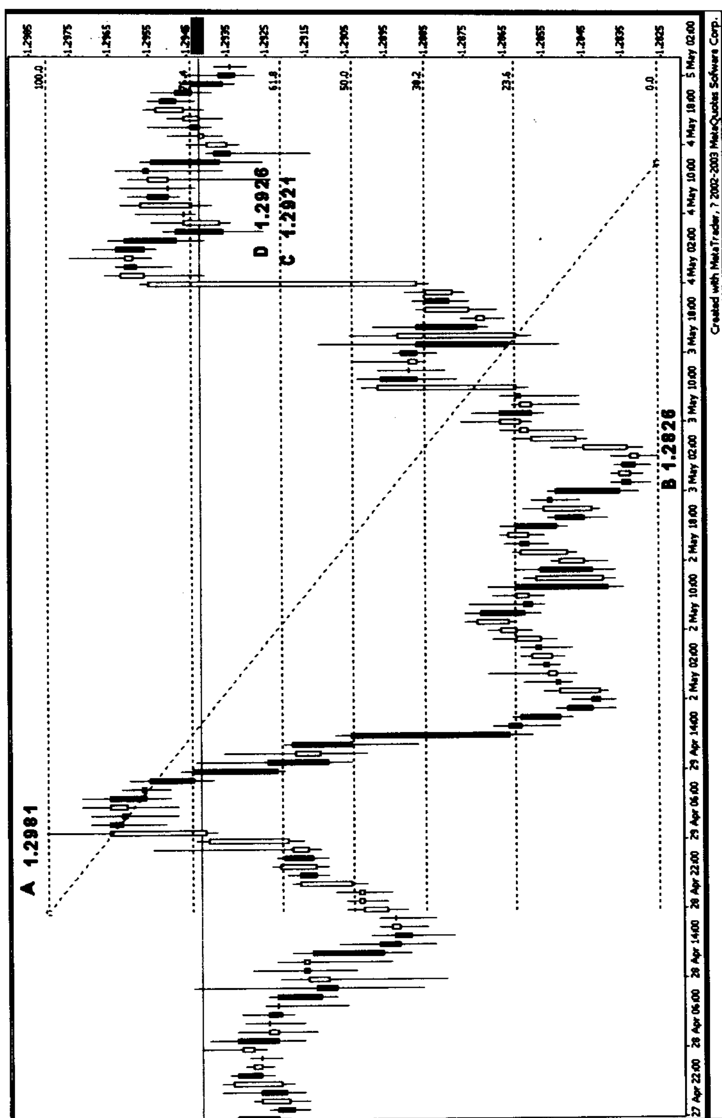


图 7.6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

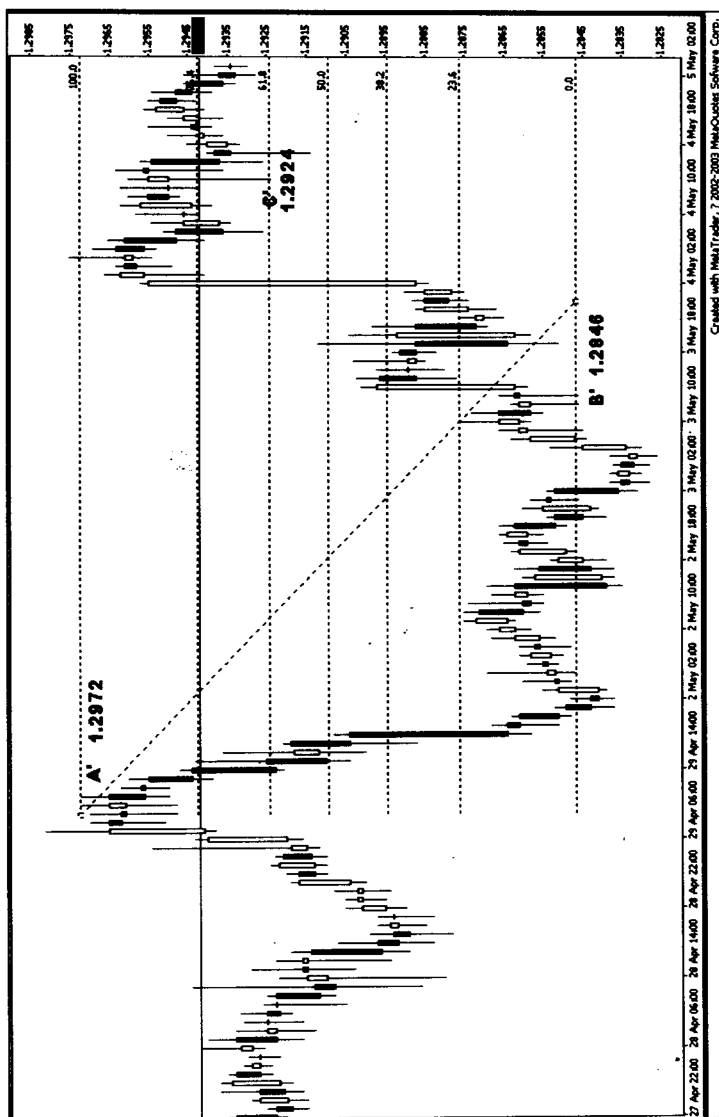


图 7.7



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



极性反转价；

(2) 采用次高（低）价位，有两组以上在同一价位者最佳。

为何如此？其实这是初级统计取样或比赛评分原理，专业的裁判会去掉最低与最高的分数或统计分析师会在收集的样本资料中先行删除突然高（或低）的数字样本，再进行统计分析。

同样的道理，有经验的交易员（投资人）会在剔除“毛刺”，取其次为折返点计算之基础。

图 7.7 计算方法如下：

(1.2972−1.2846) ×0.618+1.2846=1.2924

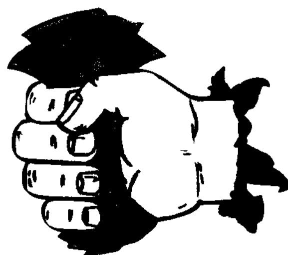
在实战中，许多资深交易员采用此法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

市场的真相

(GARY WEISS 华尔街实战经验谈)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场参与者的较量

市场上充斥着大量的关于市场参与者的著述，议论它们能否凭一己之力，准确地预测未来以及影响市场的走向。许多情况下，这些文字显得隐晦难懂，因为金融史上，关于单方行为与效果的话题屡不鲜见，以致难以挖掘新视角。我关注市场各方的互动关系，相信市场中少有人论述此类议题。

深入分析的话，我们会发现一方参与者的行为经常会引发其余各方的连锁反应。为方便起见，我们将市场参与者划分为以下几大类别：

(1) 中央银行。

(2) 大型对冲基金。

(3) 拥有真实现金资产头寸者，其中包含了公司法人的资产避险对冲头寸。

(4) 使用图表分析的投机者。

一、中央银行干预引发的变故

外汇市场上，中央银行的功能和角色就像是笼罩着一层迷雾一样不可捉摸，由于其特有的地域影响力和制定执行货币政策的权力，它的行动对于干预市场有着先瞻性的启示。



特别是，市场人士可以通过形形色色的市场问题与干预目标的关系，来推断干预的性质，这是很有价值的。最有名的就是联合干预。此类由多家中央银行联手，出于不同的地缘政治利益考虑共同干预市场的事件很少发生。典

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



型事例就是20世纪80年代的联合干预，依据广场协议精神，各国达成一致，主张联合干预达到美元贬值的目的，因为这符合各国的利益。

当时，美联储、日本中央银行、德国中央银行都加入了联合干预的行列，在市场的关键点位上团结一致地联合行动。它们在市场上大量地抛售美元，同时大幅地改变了不同币种的储备份额。此次干预最终圆满地完成了任务，不过，历史学家对此提出了置疑，究竟是联合干预凭一己之力力挽狂澜，还是在市场心理预期政策面将会发生变化的背景的配合下才奏效的呢？这个问题很重要，因为它对中央银行的干预是否是一种合理的政策提出了质疑和挑战。深入来讲，这涉及到干预是否要与货币政策配合使用。

大量的研究试图定量地分析干预的效力，特别是某国中央银行在其区域内的干预效力。不过，主流观点认为上述的定量分析是不能实现的。但是中央银行对此置之不理，继续深化实施其干预政策。这就是第二种类型的中央银行干预，它通常在一段时间内，将某种货币的价格或盯住某种货币的汇率维持在一定区间范围内。

在这里，请特别留意我用了“区间范围”。这是因为一国中央银行的干预不像联合干预那样，能够迅速地实现其目的。一国中央银行干预通常是试图强化或维持现在的政策精神。此类政策是一些地域性银行，包括日本中央银行和中国中央银行多年来努力实施的，并且最终都成功地实现了其目标。

然而更应注意的是，如果某国中央银行试图维持盯住某国货币的汇率的干预活动实施之后，如果没有达到应有的效果，那么，这种干预就很容易导致灾难性的、坏于预期的结果。这其中不仅仅包括发生在拉丁美洲的金融混乱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(特别是最近阿根廷的金融危机)，也包括更有名的英格兰银行事件。

20世纪90年代早期，当时英格兰银行将英镑盯住德国马克，这个货币对的汇率一度按照中央银行的意图，在一个价格区间内波动。然而有一天，在大量的美元等价物等沉重的抛压之下，关键价位被突破了，市场上流传着各式各样的传言，认为是乔治·索罗斯为首的对冲基金发动了对英镑的攻势。究竟此次市场事件的终极根源是由于投机对冲基金追逐利润的诱因，还是英格兰银行政策难以维持的本质弱点，以及中央银行主动干预引发的恶果，我们还难以界定。不过，我认为英格兰银行和对冲基金两者均难逃干系。

应当说，对冲基金对中央银行的决策干预是最为排斥的。他们盼望汇率自由浮动，不应当受到中央银行的干预。在英镑对马克的价格支撑打破之前，英格兰银行多次进行了单方干预，以贯彻其稳定汇率的意图。这些对冲基金，在开始并没有采取行动，而是通过观望来判断形势。在初始阶段，银行的政策看起来奏效了。

在观察了一段时间之后，对冲基金意识到中央银行的干预将是难以维持的。于是对冲基金开始押上大赌注，因为它们认为靠一家中央银行是无法维持这种汇率的。于是，对冲基金选择了有利的时机，开始越来越多地抛售英镑，而那些通过美元兑换等价物的交易指令单大多获得了执行，涌入了市场。这两种抛压力量对于银行来讲，是最难防范的。事实证明基金的决策是正确的，对冲基金的确有足够的能力来营造价格波动。而且，它们会以一系列的动作来对付这种脆弱的政策。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



二、进行外汇实物交割的公司

除了在市场中进行这种博弈式的游戏的中央银行和对冲基金之外，还有一个类别，就是进行外汇实物交割的公司群体。

与上述两者的运作原理不同，此类公司进入汇市是为了交付实物形式的外汇资金，或者通过金融杠杆进行对冲交易，以缓解生产活动中价格波动的风险。

这些公司的交易活动对价格波动没有重要的指导作用，原因在于它并不注重金融杠杆作用。当一家公司交易外汇的话，它通常会做一笔最终用实物形式结算，到期履行的外汇交易，或者是一笔同等的款项形式的交易。

这与中央银行或对冲基金迥然不同。中央银行进行大宗交易以调换储备的结构，对冲基金与中央银行虽有不同，但是运作原理当属一致。这意味着在实施具体的交易策略时，双方都会拥有大量的头寸。这与那些希望得到现实的交接支付的外汇交易大不相同，公司的外汇交易有时会引发市场中的短暂波动，但通常其影响力是非常有限的，由于它们独立于中央银行的政策和干预行为，所以很难判别。

三、投机者能够强化价格运动

最后一类是依据图表分析的投机者，他们不太关注公司图表和它们出于现实交付而进行的交易，而是将更多的注意力转向对冲基金和中央银行。这些投机者通过分析图表，判别和跟随技术操作的能力，对于市场的基本面因素则较少关心。

最终结果就是对冲基金和中央银行引发价格的波动，然而有时投机者整体的交易活动会将前者的价格运动加以强化，这就引发了为什么市场会忽略货币平价对应的价位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现看似出格的波动的问题。

事实上，普通投机者可能是市场中最庞大的团体，然而也是最少有人知道的团体。由于它不能引导市场方向，所以不会有人重视它的存在。进一步讲，预发性的交易气氛通常会导致交易圈的自发自动。投机者会预测市场的运动而且在关注某些重要点位。对冲基金和中央银行会利用这些来引发有组织的价格波动。

上述一切看起来有些自圆其说，不过却有着很好的解释理由。尽管外汇市场参与者属于不同的团体，彼此之间却紧密相连，实际上，这些形形色色的交易活动，在许多情况下，将引发难以预测的结果。理解这些市场参与者的性质，我们就可以经常通过不同参与者引发的价格波动来了解其性质。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“庄家”捞钱也不容易

大部分交易者头脑中普遍存在着一种错误的观念，认为只有做庄才能从市场中源源不断地捞钱。比如有一种神秘的看法，认为做市商（庄家）可以通过交易成本的差价优势，从散户身上赚钱。

这种想法在基本逻辑上存在着一个重要的缺陷，那就是市场本身必须是静态的，然而真实的市场却并非如此。价格上下波动，停留在某一位置的时间很短，所以按照上述观点进行交易的话，做市商通常会招致损失。这与此种推论设想的绚丽的获利情景截然不同。

还有一种观点，认为报价范围越大，则做市商通过差价波动获得的机会越多。更有一种带有神秘色彩的观点，认为通过观察流入市场的交易单情况，做市商可以获得一些有利于交易的市场启示。

但是，在现今的汇市，价差问题已经不再重要了。的确，曾经有大约 10 年的时间，做市商对美元/日元汇率的价差保持在 5 点至 10 点之间，而现在则发生了变化。做市商在交易点差上通常是零或者小于一点。

对于大部分交易来讲，做市商在观察交易单信息方面的确占了便宜。举例来讲，交易者的角色，就是在特定的市场上，在规定的时间段内从事交易活动。在交易的同时，保证了市场的流动性。做市商可以利用市场交易单的信息，来策划它们的交易决策。不过做市商的地位已不如往昔。随着电子交易平台的发明，增大的交易量，更为便捷的交易方式，做市商对于交易方的身份来源更是无从得之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具有讽刺意义的是，正是做市商的精明算盘和相互竞争，反而起到了降低交易点差的效果，因为这有利于促进普通交易者的交易量。同样，电子平台交易商为了取得更多的市场份额，会给客户提供高杠杆比率交易的机会。

由于做市商想在交易单身上打如意算盘，结果却导致了交易点差的大幅下降。这是许多人都未曾料到的。

随着单一电子银行交易平台的出现，多家银行的营业厅业务受到了冲击，这已经影响到它们在市场生存的底限。实际上，许多银行已经意识到点差变化对它们的利益造成了很大的影响，于是试图提高点差来扳回不利局面，结果却由于市场竞争的原因，这些措施最终流于短命。

所以我们需要正确地看待做市商，过分地倚重做市商，究竟是不是一种错觉呢？这里我有两个答案：①做市商对市场的影响非常轻微；②可能有些影响，这意味着做市商的传统优势已如昨日黄花。或许做市商不败的神话，本身就是一个骗局。

在此，我们需要重申做市商的职能并没有任何变化，它们的使命就是根据其对市场的反应，在市场中制造价格波动。

此外，做市商另一个具有历史意义的职能就是创造交易的流动性。不过在现在的市场环境下，这个问题得到了很好的解决，主要原因在于个人不必用交易所中的柜台交易，而是通过银行的电子交易平台做决策。这意味着交易已不再局限于人工撮合的古老方式。此外，趋势的含义也更复杂化了，特别是对做市商而言。



当然，在电子交易市场中，做庄者也会借助一些复杂的数据分析软件，这些软件需要运用复杂的数学运算方法来跟踪价格，寻找方向，并由此计算在某一价格区间内的

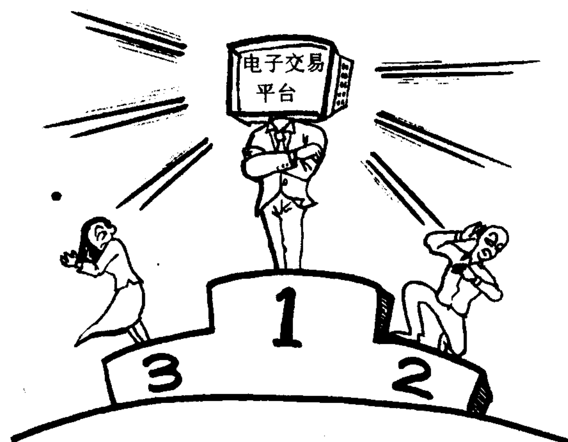
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



持仓量以及趋势到达的目标位。

电子交易市场未来发展的巨大潜力是有目共睹的，这种新变化会产生一些未曾预料的结果。首先，这会降低通过非电子交易方式进行交易的做市商的数量。因为它们无力与电子交易低廉的交易成本相抗衡。其次，虽然最近有言论认为需要保护做市商利益，但是市场交易费用的确降下来了。

市场人士最好给予做市商一个客观公正的评价，还其本来面目，做市商（庄家）的角色并不值得羡慕。实际上，我们大家都普遍高估了做市商的作用，在现在的环境中，只有很少的做市商获利。直接运用狭幅价差交易的投资人一方，反而比做市商一方更具优势。



电子交易平台的建立，使得任何机构都无法与其抗衡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济数据和交易有关吗

有一个市场人士津津乐道，长盛不衰的话题，那就是当前经济指标与价格波动之间的脆弱的联系。特别是在美国一些经济上的长期问题，往往会成为市场用来解释价格波动的经典理由。比方说，现在市场上热门的美国双赤字问题。这些因素真的能在短期内影响价格走势，或者说在指标与价格之间存在一种逻辑上的联系吗？如果存在的话，是否有证据来证明两者之间存在着因果关系呢？

事实上，长期的贸易赤字问题倒是一个值得深入了解的话题，在20世纪50年代，我们曾关注日本对美出口的纺织品与原材料的关税问题，这显然表明美国存在着一个增长的对日贸易逆差问题。特别是20世纪60年代早期，美国肯尼迪总统执政期间，原材料出口限令取消之后，贸易赤字再次成为人们高度关注的问题。不过，70年代末至80年代中期才是探讨赤字与货币价格波动之间关系的最有价值的时间阶段。

在20世纪70年代后期，美元对日元和德国马克明显贬值，这与德日两个国家对美国的贸易顺差有关，不过，此时的美元利率也处在上升期，在利率紧缩期间，美国联邦基金的利率甚至超过了20%，在20世纪80年代，主要趋势反转的前夜，利率周期达到峰值的时候，美元相对于大部分货币，特别是日元的汇率，却呈现上升趋势，这与日本巨大的对美贸易顺差形成了鲜明对比。



事实上，经常有人主张依照1985年广场协议（参见附录）的精神，对外汇市场进行联合干预，才可以终结美元

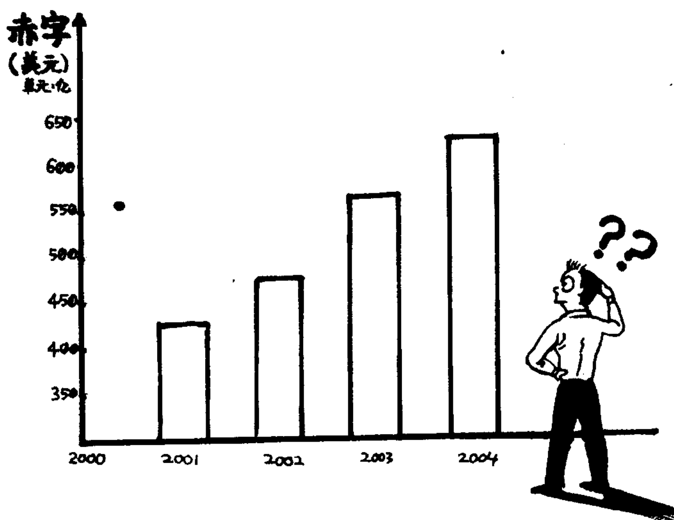
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的升值。在1994 年，美元/日元汇率达到了 1 美元兑 80 日元，1995 年之后，日本保持了一个巨大的对美贸易顺差，美元却开始升值。

从这些自相矛盾的事例中，很难解释价格波动与经济因素之间是否存在着必然的联系。我们可以应付了事地说，所有的经济因素都与外汇市场有一定的关联。但这并不是科学的态度，否则，为什么金融界会有那种效率市场的说法呢？

当我们审视货币周期问题的时候，会发现它们看起来会与利率有关，其他经济指标也是如此。



尽管分析人士常常谈及经济数据的重要性，但这些数据并不能指明价格的方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以回顾一下货币价值的构成要素。或者更精确地讲，是要考证货币增值或贬值的要素。在 20 世纪 70 年代末至 80 年代中期，美元利率上升，而美元却开始贬值；利率下降，美元却开始升值，这看起来与我们最初的感觉相悖。然而，深入思索之后，大家会明白其中的缘由，毕竟市场价格不仅仅与当前价格相关，还与未来的预期有关。

它意味着，当那些促使美元加息的结构性问题得到修正的时候（这会导致随后的利率高位滞涨及随后的下降），市场人士认为美元资产会带来高收益，具有持有价值，他们就会纷纷买进美元，这会让他国货币贬值。所有的一切都表明，利率这个与未来价格走向最为相关的因素，都与一个远期的，有时看似并无明显联系的货币价值的时间周期相关。深入地讲，这牵涉到那些与利率变化有关的经济条件。而这些问题，与贸易同当前基金赤字问题有相似之处。

这些问题，虽然与那些从事即日外汇交易的交易员的认识有所不同，但是我们还是有必要理解那些与利率相关的经济指标。而这些指标，是否就代表着市场发展的方向呢？

我们不妨从近年的市场来寻找答案。2002~2004 年，美国的赤字从 470 亿美元增长了 35%，到达了630 亿美元。同期，美元利率持续下降，在 2004 年年底，仍然呈下降趋势，而此时的利率政策似乎发挥到了极致，美联储无力回天。此后美元一路下挫。在 2004 年末已经创下了对欧元、日元和英镑的新低。即使最近的加息政策可能让美国双赤字问题得到缓解，从而为美元价值的稳定添些底气，但真正能产生多大作用，依然需要多方考证。因为研究表明，政府采取的经济措施往往要在两年之后才能产生效果，进



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而使汇率发生变化。

尽管，我们对经济数据作用无法得出清晰明了的答案，但对于交易而言，还是可以寻找到一些可操作的方法的。

比方说，我们的多数交易并非重点留意那些指标本身(比如当前的赤字问题)，而是要关注指标呈现的趋势问题。在我们的案例中，一旦出现利率上升，美元贬值的现象，则赤字问题引发的市场效应可能变化。即便变化很小，它依然会成为最重要的关注焦点。

趋势发生变化时，或者更精确地讲，趋势的变化通过经济数据的变动体现出来的时候，数据就与短线交易者密切相关了。市场思路的逆转，对于短线交易者而言，当然需要深入关注。

综上所述，尽管分析人士常常谈及经济数据的重要性，并将此作为交易决策的依据，但这些数据并不能指明价格方向。实际上，留意趋势以及相应的变化，我们才有赚大钱的可能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元平价理论

美元平价理论是外汇价值评估模型的核心部分。直接地说，就是探讨定价因素同样可以被定价的原因。许多人或许不了解外汇汇率，但是事实上，任何货币对都会有一个基于标的物利率等价物的衍生价格。这里引用“衍生价格”这个术语，是因为许多人将外汇市场归属于金融衍生品市场。

更具体地讲，汇市上某一币种的价格将由其他标的物价值体现出来。这与其他资产类别，比如股票或债务性工具迥然不同。后者的价格取决于特定时间内其资产价值的变化。

汇市有一个鲜明的特点，就是利率是影响价格的最重要因素。利率与价格关系清晰明了。不过市场都常常出人意料，当市场认为利率改变的时候，一些特殊因素却常常促使换汇汇率、远期外汇和现汇之间的关系发生背离。利率的确是为大众所知的具体实在的数字。但是，市场对待利率的反应是变化的，所以心理预期和调息频率在评估现汇市场的波动率时，扮演了重要角色。

将利率因素作为定价标准，是不完美的。而评估汇率的时候，相对价值是一个重要的因素。人们会衡量某种货币在特定时间里，对另一币种的价值。

美元平价作为基本的外汇评定标准，有助于人们审视利率和多币种间远期价值，并做出相应的评估，并最终以美元为基准重新定位。具体来讲，通过美元平价标准，人们可以方便地评定任何币种。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



举例说明如下：2005 年 1 月某天欧元/美元现价汇率是 1.3050。

远期换汇汇率：

1 月	3 月	6 月
458~473 点	1765~1795 点	4723~4783 点

远期欧元利率：

1 月	3 月	6 月
2.06%~2.10%	2.08%~2.13%	2.19%~2.23%

远期美元利率：

1 月	3 月	6 月
2.47%~2.52%	2.67%~2.73%	2.90%~2.94%

假设我们开立了一个现价结算的头寸，1000000 欧元多头对 1305000 美元空头。如果我们将其持有一个月，则相当于存入了一笔利率为 2.06%（采用利率市场的存款报价）欧元存款，获得了 30 天的 1716 欧元的利率收入。

与此同时，我们又借入一笔数额为 1305000 美元贷款，利率为 2.52%（采用利率市场的贷款报价），这意味着我们需要支付 30 天，2740 美元的贷款利率。

按照远期汇率（2740÷1.35473=2098 欧元）将美元转换为欧元，持有一个月的欧元多头头寸会产生 382 欧元（2098 欧元的贷款成本与 1716 元的欧元利息的差价）或者美元 498 美元（将欧元依照 1.305478 的汇率，转换成美元）的净损失。

因此，为了反映持有期为一个月的市价汇率，我们需要将持有一个月的远期汇率产生的损失等值地弥补。这相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当于一个月的换汇汇率在4.58~4.73之间的换汇交易。如果此种情形发生，则100万欧元现汇依照市价1.3050换算成1305000美元，而与此同时，将100万欧元远期汇率依照1.305458的汇率，换算成1305458美元。

综上所述，100万欧元的转换过程中，现汇损失是498美元，而换汇交易损失了458美元。为什么用平价标准审视，两者不相等？这是因为在神秘的利率领域里，总不能有尽善尽美的结果。

出于套汇的目的，众多交易者聚集在市场里，寻找上述套利机会。实际上，套利交易者在真实的交易中，并不能获得上述的理论上的好机会。

利率会影响换汇交易的差价，而这个差价则提示了未来的货币对价值。它们的波动会影响所有货币对的汇率。理解了这些关系，交易者不仅能从价格中寻找线索，而且可从双方关系中得到启示。利率变化了，而预期等因素，与存贷款利率一样，对汇市的影响也会反映在换汇汇率差价的变化上，交易者应当仔细观察这些因素，以寻找潜在的市场利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



基差交易

市场中有些人主张交易者应尽量运用客观理性的工具来审视理性的市场。不过，依照我多年的市场经验来看，事实并非如此。

市场在某些特殊时刻会遇到噪声的干扰。有时，市场会有异乎寻常的波动。我们大家都曾经历这些市场事件：1981 年，国际市场银的价格超过了每盎司 50 美元；1987 年，美国发生了 20 世纪最严重的股市崩盘事件；1992 年，在庞大的对冲基金沉重的抛压之下，英国被迫放弃了人工设定英镑兑德国马克波动界限的方式，恢复了自由浮动汇率制。这些事件是理性的吗？这些特殊事件出现时，如果不依据那些再度复活并重驻人心的评判标准，我们应如何将它们鉴别出来？

人们往往会忽略一个重要的事实，那就是在市场上没有新事物。乍听之下，这让人困惑不解。不过，当我们研究一下美国 1929 年与 1987 年的两次大股灾，就会发现它们有很多相似之处。空头战胜了多头，交易者的保证金惨遭市场洗劫，关于价值投资的新时代理论开始冒头……事实上，这一切清楚地表明，市场只是在重复先前的历史而已。

因此，我们得到的最深刻的教训就是，如何从多变的市场中，区分出那些极端的市场事件。最好的解决方法就是，我们要对市场的诸多细节了如指掌，并且理解有许多不为人知的因素在影响价格走势。

这里给读者朋友讲一个我自己亲身经历的故事。大约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是在20世纪80年代早期，我在一家大商品交易行从事白银交易。基差交易向来被视为大手笔买卖，比如我们以货币、商品、股指或其他形式购入了一份现货多头的头寸，同时在期货市场上开立一个方向相反的空头头寸来规避风险。规避风险的方式（换汇交易，期货换现货，远期差价）不同，在操作手法上会有一些差异。在这里，我们将其统称为基差交易，指的是用同一种商品的现货与期货交易差价来获取利润，规避风险。

这听起来有些深奥，不过读者需要了解其中的关系，以便阅读下文。

基差，亦为交易要件的元素之一，其值随着市场进程同步波动，自身也可自成一种交易之标的物。这是利用同一种商品现价与期货价格的差异，进行价差交易的方式。例如一个投资者，会通过交易商在市场上承做一月期的基差，获取其中掉期换汇点数。

基差由多种因素构成，此类交易主要涉及与货币的远期换汇点数价值相关的利率，或者一些遇有特别成因的商品。另外，基差的成因，亦含有市场人士对远景之期望值。随着20世纪80年代早期银价的飚升，美国的一月期利率在80年代中期曾达到百分之十几（令人难以置信的事实是，联邦基金利率曾达到19%的水平）。通常，在白银的现货与Comex期货价格之间的基差，被视为一个类似利率的合理的持有成本。如果现货价格以一盎司10美元价格进行交易的话，三月期货会以10.38美元或者稍高的价格交易，这相当于15%的年持有成本。

基差交易的目标是通过购买现货，出售期货的方法，将持有价格的差异求得最大化，以达到谋利的目的。

交易员以大于15%的持有成本开立现货多头和期货空



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



头仓位，或者反向地以小于15%的持有成本开立现货空头和期货多头。整体交易策略简洁明了。而对于那些只从事单边交易活动的交易员来讲，他们可能会犯下错误，受到市场的惩罚，这是一个经典的案例。

我在场内交易的时候，通常是以期货空头入市，这是由于对方交易的是现货多头头寸（我与他们反做），我在一个希望尽可能扩展的基差范围内，通过卖出期货来平仓。在众目睽睽之下，至少是内部而言，我的资金在历史上最火的牛市中，变得越来越少。人们起初的反应是困惑不解，继而关注，而银价飚升至30美元1盎司的价格时，大伙儿都为我遗憾不已。

在当时，人们认为我开立了如此庞大的空头头寸，到最后，在市场的上升压力下，我会被迫平仓，从而再度将价格推高，这真是一个莫大的讽刺。实际上，通过开立期货空头，我当初建立的基差掉期高达20%，看起来是世界上最傻的交易方式，其实赚了很多钱。

问题在于，通过利率差异进行基差交易，需要对抗这一时期占据主流的大量市场噪声。举例来说，10美元1盎司的现货交易持有成本是15%，那么对于三月期的期货，成本相当于38美分。但是，如果基价是30美元1盎司的话，同样的三月期期货按15%的持有成本来算，则会达到1.125美元。明显的差异在于，市场认为即使现在的持有成本利率应当是单一价，也会很相信基准价格将会强烈地上升。因此，关于基差的增长评估方面，就出现了情绪上的偏见。

理解了20世纪80年代的银价案例中微妙的价格变化，我们就明白了进行掉期交易中获取巨额利润的可能性，但是对更精明的市场观察员来说，基差的测量价位也可能给

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了信号，以预测市场的将来。时至当代，对于任何交易商品或货币而言，基础品种，或者不同的掉期业务通常都会视为测量市场方向的一个标准。我们要理解利率差价仅仅是影响价格变化的一个因素，除此之外的任何因素都有可能成为市场基差的构成因素之一。

值得一提的是，我所在的商品交易行业绩骄人，在20世纪80年代初期贵金属的牛市行情中，大部分情况下，我们是通过抵消风险和利用换汇业务的持有成本来获利的，并且很少持有单边的多头头寸。

这个故事告诉我们两点：第一，价格波动受多种因素的左右；第二，更重要的是，如果你无法深入了解某种特定资产的定价方法的时候，那么你做出的结论很可能会错。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保证金和金融杠杆

采用保证金杠杆进行放大倍数式交易，是汇市中的通行做法。此类交易在各种市场，特别是期货市场均有采用。

外汇交易的显著特征，就是清算所对个体交易者进行的保证金和和扩张信用式交易不进行清算。而金融机构则因为信用资质的缘故不允许进行杠杆式交易，不论其交易品种，盈亏与否和交易对象，均要履行交易清算的义务。其余的交易者，特别是广大的个体交易者，则不须具有此类信用资质，只要按要求存入一定数额的保证金维持信用即可。这与商品期货市场采用的杠杆放大原理如出一辙。

保证金交易除了评估信用之外，还可以实现大额头寸的持仓，同时不须履行全部头寸的实际交割。通过连续地在清算日到期前实行展期交割（Rolling Over）可以实现上述目的。展期交割是基于利率和美元平价因素的杠杆式交易的必要组成部分。

简言之，展期交割是一种短期换汇业务，在前一起息日开立头寸，并在后一起息日转入反向交易。首先，换汇交易的前一起息日，我们会将全部换汇交易获利的净额，在这一天完成交割。并在后一起息日开立相反头寸，完成整个换汇业务的结算。

换汇交易的后一起息日则开立反向汇率头寸，并且开立新的换汇交易的前一起息日头寸。换汇交易反映的是此项活动实行期间持有头寸的成本。举例来说，一个期限为一天的用于套利的换汇交易活动会反映出一天的持有价值。在此期间，投资者会根据开立头寸的多空方向产生盈亏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最常用的实现展期交割的短期换汇活动通常称为明日/次日，或即期/次日掉期业务，两者不同点在于介入头寸的日期。

例如，一个明天/次日换汇头寸，会将明天设为前一起息日 (通常是一个工作日)，并且在后一起息日完成结算。即期/次日换汇活动会将下一个市场现价 (通常是两个工作日后) 作为前一起息日，并将前起息日后的下一个市场现价，作为后一起息日的清算价格（通常是第二个现价日期，有时是三个工作日）。

无论采取何种展期交割方式，换汇交易的成本通常反映出期限一天的套利成本。并且，金融机构都会根据具体情况，采用最为便捷的清算方式。

展期交割具有信用导向功能。因为它开立了头寸，从而引发了弥补差异的现金流入要求。

比方说，某一天现价交易结束时，在英镑/美元的多次交易上开立了价值 100 万的 1.9305 的头寸。然后，假设即期/次日掉期换汇点数是1.3 点，市场在 1.9290 收盘。这样会产生 15 点的未清算损失。

如果打算开立费率为 1.3 的即期/次日掉期业务实现转仓的话，我们会在当前市价 1.9290 处开立前一起息日头寸，后起息日则在 1.92887 (因为 1.3 的费率，所以与市价有所不同) 开立头寸。

在头寸的清算期，扣除账户中 1500 美元的亏损额，而余下的资金继续发挥效力。同时再在 1.92887 处开立一个新的看涨英镑的头寸，期限为下一现价交易日，价值为 100 万美元。

通过展期交割，我们不仅仅建立了新的结算期，而且也以市价汇率完成了实物结算。很明显，由于会计功能，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这种展期交割也是一种有利的维持信用的工具，许多机构出于保持客户仓位和估算价值的目的，广泛采用此法。

许多操作都可在便捷的自动化环境里采用展期交割结算的方式，因为隔夜利息的原因，头寸的价值会根据当前市价的浮动出现相应的变动。在规范的展期交割中，不论采取何种形式，持有的头寸都不会再通过市价重新评估，而是在原始价格的基础上随着价格的上下波动，采用金融杠杆进行清算评估。不过，最终结果是一致的，由于隔夜利息的原因，需要结合市价重新估算当前的价值。

投资者只需按相关规定，注入相应数额的维持保证金以维持信用和展期交割，而不须交付所有头寸代表的款额。举例来说，交易者在 1.9305 处开立价值 100 万美元的英镑汇率头寸，保证金比率是 5%。那么保证金数额则相当于 96000 美金，假设损失 15 点，这意味着全部隔夜头寸的价值会缩水 1.5%，或者说会导致以年度计算的 540%的损失。

很明显，杠杆放大效应是柄双刃剑，理论上采用这种方式，收益和所得是无限的。在保证金制度引入外汇交易之后，机构与个人投资者可以平等地交易了。

随着保证金交易的涌入，外汇交易掀起了热潮。其中，最明显的特征就是全天 24 小时不停顿的庞大流动量。随着交易规模的增加和投机利益的刺激，银行也史无前例地提供迅捷的报价以适应日益增长的外汇需求。

市场的发展同时刺激了多种交易新途径和价格分配渠道，特别是电子交易的发展。在过去数十年的时间里，最有影响力的电子平台就是 EBS 和路透。他们与银行等大交易商有着广泛的联系。然而仅仅数年间，就发生了戏剧性的变化。电子交易平台不再为银行垄断，还让大部分普通交易者受益。一些高端的交易平台，如 Currenex， Fxall，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和 Hotspot，都可提供给终端客户使用。通过广泛的银行间协议，交易者可以获得有效的银行间定价。而保证金交易则是其中的始作俑者。没有它则不可能取得这样庞大的场面。它实现了市场再分配的作用。

汇市交易的潮流势不可挡，当更多的人了解保证金和杠杆交易的效果时，它将变得广为人知，并吸引大众投身其中。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



套利外汇交易

通过大量的交易事实，我们明白在市场上没有包治百病的灵丹妙药。如果真有那样灵验的分析手段的话，那所有人都会发家致富。

追求永恒灵验的赢利模式，本身就是步入歧途，这是缘于市场总是在不断地让交易者改变原先的认识，这意味着即便是最为复杂的交易系统，最终也会风光不再，沦为昨日黄花，成为市场上很容易获得的便宜货。

不过，如果我们抛弃成见的话，也会发现有些交易方法还是呈现出稳定性。让人惊奇的是，大部分交易者经常会忽略这种事实。

为说明起见，我引用一个去年一月北京演讲的例子。有观众问我，欧元是否会继续走高，我给了肯定的回答。不过，随后我又迅速补充说我不期望欧元会长时间走强，尽管这种说法乍听之下，有些自相矛盾，并且让提问者有些困惑。但事实的真相是我的两种解答是协调一致的，原因在于利率因素。

在前面，我们曾谈过美元平价理论是外汇合约中的一个定价因素，我也是刚刚明白这一点，那就是外汇交叉盘利率的差异同样发挥着很重要的作用。

利率是汇价走势的核心决定因素，这已不是什么秘密。而不同的外汇交叉盘利率差异可以通过发布的数据消息获取，当然这只是静止的数字，通常这些数据反映出市场在某段时间内，对利率变动与否和变动幅度的预期。

例如，通过 2005 年 1 月的各种交叉盘利率结构，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以发现，欧元的隔夜利率是2.25%，美元是2.5%，日元则是零。将利率从高到低排序，分别是美元、欧元和日元。通过更深入的研究，我们可以看到价差最大的是欧日（EUR/JPY）和美日（USD/JPY）货币对，欧美元/率价差最小。

这是一个很重要的发现，因为它提示了货币对的实质。即它意味着同时具有存款与贷款的性质，也就是说，买入的货币，会收到存款的利息，卖出的货币，要支付贷款的利息。比如，一笔美元/日元（USD/JPY）头寸即意味着买入美元，卖出日元。大多数银行会通过交易多种货币对来使其利润最大化。

以一家货币中心银行的普通投资操作为例，银行可在任何时间提供报价。例如，美元货币的存入利率2.48%，贷出利率2.52%。假设银行收到一笔利率在2.52%的款项要约，这意味着银行要求支付一份利率是2.52%的款项。(或者说相关方面会以2.52%的利率，从银行中获取一笔贷款）银行会在贷款要求方投入相关资金，并且赚取2.52%的隔夜利息。

为了赚取利润，最理想的方法就是，在此期间的交易操作中争取一笔利率低于2.52%的存款或内部基金。在此次操作中，银行会得到一些点差利润。但是，如果银行借入日元，并且迅速地买入美元/日元头寸的话，就意味着银行持有美元多头和日元空头仓位。如果不考虑转仓以配合货币的实物交割因素，则意味着银行会收取大约2.52%的隔夜利息。



转仓或者货币的实物交割，要求银行每天晚上卖出日元贷款以获取美元并完成美元存款的支付，当然成本因素要考虑在内了。如同我们在美元平价部分讨论的那样，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



天转仓的成本应当反映出“多美”、“空日”的接近2.52%的利润比率关系。

这里，又出现了经常出现的情形，那就是付出的操作成本比预期要高。这当然会成为银行资金操作的底线思路。通过仔细检查多种货币的利率的交叉基金差异，银行的货币市场操作可以实现最优化。当然这一切都需要依靠外汇市场交易结果了，只有它证明了货币对的内在估价理论。特别是不同货币的关系在很大程度上是受货币对的利率差价控制的。

这种思路很重要，当交易员认定因适合自己的交易策略而入市进行中短期的操作时，它对于货币对的选择就有着很直接的引导作用。举例来说，当交易员认定日元对欧元和美元会有升值时，需牢记在心的，就是还要同时考虑那些侵蚀价值的因素。这意味着即便价格不发生变化，交易员也需要为此付出成本（这当然是由于上例中提到的转仓原因）。同样的情形也适用于任何对日货币，因为它的实际利率就是零。

至于这些已知要素在本质上能否预测姑且不论，很明显，需要未来消息的刺激才可能使看涨日元的交易者获利。至于充当导火索的消息性质，可以是地域货币价值重估，也可以是国内利率的变化（或此类预期事件）。所有的消息，都不是普通交易者所能准确预期与控制的，特别是买入日元的风险收益比，同买入其他币种的风险收益比相比较，反而居于不利地位。这当然是外汇套利交易的关键因素。外汇交易要求交易者最大化地寻求有利因素，作为成功交易的惟一标准。所有让货币对利润最大化的方式，最终应视为一种直接的思维推论的结果。有的时候，这些与我们的直觉是相违背的。按货币对的利率比较的规则寻觅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的，可能是那些一开始并不为我们重视的货币对。

再次回到去年的北京演讲，在回答观众的征询时，尽管我推断欧元会继续走强，但并不主张入场做多欧元，原因就在于这种交易会产生一个不利的后果，从专业角度讲，持有欧元多头头寸的话，意味着会获得2.25%的利息收入，然而却需在美元空头上支付2.5%的利息。

更糟糕的是，当时美元升值的倾向很大，这对持有欧元来说无疑于雪上加霜。因此，我回答观众的提问时，建议在欧日货币对上做多，当时的价位是133.50，一个月后，美日直盘的价位是105.50，或者说日元有3.50的升值。而欧元价格没有变化，这意味着欧日交叉盘的价位在138.20，会获得470点的收益。

通过事后的验证，我的交易推荐是完全正确的。但是更重要的是，要注意我的分析方法。我们在一开始就开立了一个获得厚利的头寸，而这个货币对却并不引人注目。主要的原因在于我们首先考虑了套利交易的意义。对于交易来说，不仅仅要考虑到价格方面的原因，并且还要注意到利率问题才是将潜在利益最大化的因素。不然会不敌每天负水差的消耗。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期货市场能预测价格吗

价格是否可以预测？预期事件是否可以提示今后的价格波动？人们写了大量著述来争论这些问题。尤其在美国，相关研究甚至上升到了理论的程度。当然其中也不乏奇谈怪论，比方说，有人认为建立期货市场会被恐怖分子利用，制造市场恐慌。姑且不论现实与否，这种奇特的思路也算是市场中的逸闻趣事了。

以股市上的指数期货（假定为标准普尔 500 指数期货）为例，人们会采用未平仓合约（Open Interest）、成交量、以及其他深奥的指标来判定哪个市场在引领大势，但是此类方法受到争议。汇市上的外汇期货合约也有类似现象。现货市场与期货市场有所差异，而期货市场的主流观点有时是反直觉的。

通常情况下，人们乐意认定，期货市场上价格是可预测的。比方说，由于现货市场的每笔交易在到达终端交易员的时候，都需要经过平仓处理，所以这个市场会公布大量的成交量数值。具体而言，如果一名交易者打算开立1000 万美元的头寸，无论其最终目的是用于持仓、冲销还是内部基金调用，那么他实际上只需动用全部头寸的一小部分数额即可实现目的。这意味着这个交易员与对方建立起了永久有效的对冲或冲销关系。在多边交易者之间也存在此类关系。在全部头寸最终为市场消化，到达理论上的终端交易员时，通常意味着需要经过十几次的再流通的放大效应，而这会让人们对成交量的理解产生扭曲。

而在期货市场上，无论是对冲还是投机，开仓和平仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的两方都是实实在在的终端交易者。所以，与产生误解的现货市场不同，期货市场的交易量对于预测价格具有很重要的意义。

除了期货市场真实的持仓规模之外，还有什么重要的关键因素呢？期货市场会按照相应的规定，发布大量的关于成交量、价格区间和未平仓合约的数据，这是现货市场无法比拟的。

关于成交量，最简单的概念就是成交量追随价格的方向，作为分析趋势的同步因素，这是很有用的。而未平仓合约数量则是更受重视的指标，它揭示了某一时段新开立和未平仓的合约数量，它能够有效地提示新入市的交易者看待价格运动的方向，或者说市场的趋势方向。

假设，当新的增量交易大于存量交易的时候，未平仓合约数量才会增加，则逻辑上的推论是通过寻找增大的未平仓合约的数量来寻找机会。两项指标的联合使用会在判定方向上更为明晰。同样也可以推导出，在某一价位上，未平仓合约数量的减少意味着顺延趋势的动力不足。当然我们还要理解交易并不是一门精确的科学。

期货的原理不像证券市场，它意味着一个买方必须对应着一个卖方（股票在非融资/融券市场中无对应方）。从未平仓合约角度看，在同一时间，一部分人看涨，而同等数量的交易者则看跌。另外，技术指标不仅仅用于揭示成交量，未平仓合约数量和预测价格方向，它还可以衡量市场的流通度。许多交易员依据其市场经验，将未平仓合约数量作为揭示价格变动方向的工具。实际上，即便是这一指标本身具有提示方向的作用，但由于市场中许多人都在使用和关注它，因而变得作用不那么大。



还有一个值得考察的角度，就是现货与期货外汇之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的基本价格差异。

我们曾讲过价格的偏离与它们的关系。这里再强调一点，通过现货与期货之间的偏离关系是可以预测价格的。这更像是一项经验性的技能而不是一门精密的科学。

从原理上讲，现货与期货的价值是相等的。人们根据利率水平因素做出交易决策，价格差异会随着时间的流逝自动地弥补。如果现货与期货之间的价位发生了偏离，则意味着某一个市场出现了极端情况。这种情况往往能为市场操作提供建设性的意见。

例如，英镑的现价在 1.9140，1 月期货利率在1.9100，而待交割合约在 1.9120（假设距外汇期货履约期还有 15 天)。三者之间的关系假定为对等地分摊风险，在已知持有期间实现系统的成本。如果价差扩大了，则预示着在这样的定价框架下，蕴含着市场风险。假定次日的英镑现价在 1.9160，而 30 天期货价格在 1.9115，而待交割合约在 1.9135。我们注意到两种期货合约（30 天合约与待交割合约）的价差扩大了，它们与现货价格的差距也开始扩大。这意味着利率可能会升高。同样，英镑与其他币种的基价差异的变动，也是有助于预测行情的。

能否预测期货价格的问题，时至今日，依然备受争议。人们进行了许多研究分析，用最抽象的方法来证明或反驳预测价格的可能性。

但是，作为一个在现货和期货市场上运作的交易员，我认为有两方面对于理性交易是大有帮助的。我们知道，从信息数据中取得最大化优势，是很复杂的课题。大部分交易者不在对冲基金和较大金融机构里工作，所以并不具备条件完成这项复杂任务。不过，有些方法则很简洁，我们甚至不需要每天留意多少基本面情况，就可以从期货预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测中获得利润，我们只需要观察两个受争议的领域：(1)未平仓合约数量变化，尤其是伴随着大的价量变化时；(2) 观察现价与期货价格之间的基差变化情况，就可以获得足够的市场启示。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



期权是最佳交易工具吗

许多人眼中，由于期权属于金融衍生品，它更像是一种神秘和陌生的事物。

金融衍生品最基本的特征，就是其价格取决于它代表的标的物的价格。构成原理的复杂性，增加了人们评价这种工具的难度。但是，由于期权具有与标的物相同的基本分析要素（比如一种金融衍生品的分析要素），这使得期权看起来颇具吸引力。

举例来说，一种期权的价格通常反映它代表的标的物的价格，不过也有着代表自身期权价格的一面。这些组成要素通常可以用数学公式计算得出，以希腊字母缩写的形式表达。

Gamma：标的物价格变动时，对期权价格变动影响的敏感度。

Delta：标的物价格变动时，对期权价格的影响。

Theta：用来衡量期权时间价值流失的速度。

当然，应用最广，同时也最容易引起分歧的就是Vega：波动率。当期权之波动性每变动1%时，其期权价值的变动幅度。

除了波动率之外，其他构成要素都可以通过数学方法运算得出，并且输入计算机期权定价模型得出的结果都是一致的。波动率，则不像其他定价构成要素那样确定，只能以未知变量的形式表达。实际上，大多数期权定价模式会将波动率一栏留出空白，供不同的用户自行决策。

由于在给期权定价时，波动率一项很容易引发争议，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以研究人员必须设定一些关于波动性的假设条件。有趣的是，波动率实际上还是一种独立的金融工具，通常为银行，期权做市商设定为标准的增量，并用于决策参考。

由于波动率会随着时间及市场预期的变化而变动，所以对于任何期权定价模型来说，它都是一个独立的变动的要素。

可以说，除了需要长篇累牍进行说明的波动率之外，其他期权定价要素均可用大量的数学运算的方式表达。为了便于理解，我们只需要明白两个基本主题，首先，期权的定价要素，除了波动率之外，其他都是已知的。其次，任何使用期权定价模型的人都可以从大量的信息资源中获取一个波动率的数值，从而推算出期权的理论价格。

这里有一个问题，那就是通过期权的运用，是否能够获得交易方法上的优势，这是否比单一地交易期权代表的标的物更有效率呢？答案是这通常取决于环境因素。

举例来说，我们曾说过期权有许多定价要素与标的物关系不大。这意味着需要参照价格中的多种不同要素，做出一个总体的判断，来确定最终的价格。有时候，交易者在认为期权价格便宜与否要取决于某个定价要素时，就可以寻找到与标的物价格走向不相关的交易机会。更重要的是，也有人认为期权价格也与标的物价格走向引发的市场有关。



最常见的思路就是通过相反指标（或其他类似指标）和期权的波动率进行分析。假设波动率在一定时段内通常在正常区间内波动。若波动率达到极端状态时我们会得到重要的提示。这一理论有个基本的前提，就是设定波动率有一个有限的极端数值区间，在那里波动率最终会反弹至它的正常的中性状态。这意味着一段趋势在某一时间最终

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



反转了。

比方说，假设未来3个月的美元/日元的波动率在8.5%~10.5%之间（此数据可以纳入任何期权定价模式）。在当时，美元再创新低，日元高位收盘在100日元兑1美元的水平上，现在美元/日元处在105的水平上，波动率是9.75%。

由此，可以得出某些特定的结论。首先，美元的反弹会导致波动率的数值增大，但这仅仅属于正常范围内非极端的数值。价格的续创新高或反弹都只能持续一段时间。如果在其他利好刺激下，价格续延升势，加速上涨，市场舆论认定波动率会变化并产生极端数值。假设美元/日元突然跃升至108.00，而此时的波动率为10.75%。此时，最好的交易策略就是平掉多头仓，并且在此价位上反手做空。因为价格的迅速上冲使波动率呈现极端状态。虽然这仅仅是一个假设，但是此思维过程适合于市场上大多数的情形。波动率的分析，与其他指标分析并无冲突，同样可以成为一种有效的用来预测趋势的变化和反转的工具。

另外一个明显的优势，就是期权套利交易，这种交易策略只带有很小的可知风险（当然限于带有空头手法设置的期权多头，这已超出本书讨论范围了）。不过，承担这种有限的风险还要支付一笔费用，就是购入期权所需要的期权费。

到底是单一的期权或标的物的交易，还是两者的组合策略更具效力呢？下面为两种观点达成了妥协，与一种交易工具的单一运用不同，期权与标的物头寸工具的联合使用，会产生一个增加的交易利益，这被称为投资组合效果。

这意味着，每一个品种不仅仅具备各自的存在意义，并且在其组合中也具备了相应的含义。举例来说，买入期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限为一个月的美元/日元期权，假设现货价是105.50，这也叫做购入美元看涨期权。在此条件下，我们可以预测如果在一个月内购入标的物的多头或空头仓位的话，当会反映出不同的增大的市场机会。

如果是多头，期权就会因为市场的上涨获得更多的利润，从而增加了多头持有者的权益，这意味着通过杠杆效应扩大了利润。例如，USD/JPY现货价格涨到106.00时，所开立的标的物头寸将会获得50个点的利润，实值期权将会因为内在价值的增值，获得50点的收益。这就在不同的品种上，获得双重利润。如果价格下降，则杠杆效果消失，并且不会加大亏损的头寸的风险度。这意味着在105.50处的标的物头寸，会因为价格的下跌而受损，而附加的期权则不会因此而出现亏损。这种策略也可应用于看跌期权，和那种允许持有者一定时间内在某一价位区间看跌的期权。

以上两种策略，通常适用于普通股期权的多空套做，并且可以无限制地形成相关的投资组合。不过我们应当铭记在心的是，与标的物相关的各种各样的期权是成本（期权费），履约价（履行合约的价位）以及时间价值(反映期权有效与否的时间长度）的综合体。这些因素奠定了理论上的成功的投资组合的真正标准。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数字型期权——期权交易的一员

谈到期权，浮现在我们头脑中的就是那些普通的看跌看涨期权，这些期权有着履约价格、标的物和时间因素等显著特征，与证券相比，迥然不同。然而，它与期权世界中的一个分支——数字型期权相比，同样差异很大。简而言之，数字型期权在定价时，需要取决于更多的因素，无论合约是否到达履约日，此类期权的性质都有可能让它们处在有利或无利价值的状态。

这些特征通常包括区间结构、障碍条件以及履约期标的物的价格。“数字型期权”是个通用的说法。数字化特征正是此类期权的本质特点。它不仅包括单一的履约价格，还包括其他特殊的定价要素，如区间结构或障碍条件。为了进一步理解，我们首先来学习最常见的数字型期权。

一、区间期权

与只有单一履行价的普通期权不同，此类期权包含一个定价因素——价格区间。比如现在我们购买一份有效期为一个月的此类美日（USD/JPY）期权，价格波动区间在105.00~105.50，从直觉印象来看，履行此类期权的程序就很复杂。

交易者首先要决策是否在区间范围内执行交易。这时，判断价格波动的方向并不重要（我们以多头举例），重要的是判定价格是否在有效期内，能够限定在规定的价格区间内波动。

比如，我们决定购买5份有效期为一个月的区间期权，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设美元/日元（USD/JPY）汇率的市价为105.25，理论上讲，在这一个月的有效期里，如果美元/日元（USD/JPY）汇率在小于25点的区间内波动的话，区间内期权持有者会赚钱，而那些选择区间外履约的期权持有者则在美元/日元汇率超出此区间时，才能够获利。

实质上，很明显交易者是通过确定履约期内的波动性因素，来进行交易决策的。从更专业的角度讲，如果美元/日元汇率限定在规定的区间内上下波动，则这种得到延续的低波动率将成为期权定价的驱动因素，区间内期权会有很大的升值，而区间外的期权则会变得相对贬值。

另一有趣的特征，就是此类期权实际上就是一种合约期内有效的事件期权。一旦价格溢出规定的价格区间，则期权履行期会自动到期。波动率对于期权区间的定价有着很大的影响力。我们需要牢记在心的，就是判断标准应当是某段时期的波动率。例如，在一个低波动率的环境里，期权在合约区间内运行，则有效期的时间因素较为重要。而在一个高波动的环境下，期权价格比时间因素更重要。大多数做市商会采用相当复杂的电脑系统建模分析，来寻找那些特定的点位，以阐明基于时间和波动率理性分析得出的价值。

二、单一界限型期权

区间期权是特殊的在有效期内与某一事件相关的期权类型，单一界限期权与此类似，但表明的价格事件指的是某一具体的价格点位，而不是某一价格区间。

以美元/日元汇率为例，现场价是105.25，假定有效期为一个月的单一界限期权的成交价在105.50。市场人士需要决定将筹码押在成交点位的上方还是下方来赚取利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与区间期权相似，单一界限期权的价格反映波动率、时间因素以及现价与期权履约价之间的距离。如果现在的市价与有效期为一个月的调整过的远期汇率的期权履约价（剔除一个月的持有成本）接近，则很可能意味着履约时的价格可能与现价有25点或更多的距离，因为作为期权波动率的判断标准，价格与时间因素都需考虑在内。

三、一触生效型期权（Single “Knock in” Option）

在金融衍生品里，此类期权是很独特的。如同名字揭示的一样，此类期权与某一价格事件紧密相关，若此事件实现，则期权生效。特别是此类期权有着比上述期权更复杂的多重标准。

例如，美元/日元汇率的现价在105.25，我们计划买入一份看涨期权，成交价格在105.50，而触发价格却在106.00。这意味着在期权有效期内，当汇率达到106.00，期权才会生效，购买者可以获得价位在105.50的看涨期权。

进一步讲，此看涨期权如果在价格没到达106.00之前不会生效。而生效后，105.50的看涨期权会有50点的利润。这实际上也是一种波动率定价行为，各个定价因素之间有着紧密的联系。比如，如果市价在106.00，期权生效。那么105.50期权的价值是多少？在106.00的“界限”被突破之后的生效时间是多少？这些都是期权的定价要素。

期权定价模式推算的结果，会影响时间、波动率和做市商的整体持仓和观点。通常推算出的复杂的期权定价是模糊不清的，这意味着可能会出现交易机会。实际上，许多交易员偏好这些多重关联的期权，它们的价格经常不能正确地确定，从而引发价格方面的争议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四、一触失效型期权（Singe Knock-out Option）

此类期权与一触生效期权有相似之处，在确定期权价格时更为复杂。重要的是，在操作此类期权时，当期权价格突破某一价位时，期权头寸会自动平仓或终止。

假设，美元/日元汇率的现价在 105.25。我们想购买履约价在 105.50，触发点在 106.00 的此类美元看涨期权。然后对波动率与价格方向进行分析，当这两个参考量中的任意一个因素推算出美元/日元汇率的市价水平高于106.00 的时候，此类期权就会被平仓或终止，这意味着，操作此类期权允许的获利空间很小。当然，与普通的履约价在 105.50，并且没有触发点的期权相比，需要交付的成本也大为减少。与单一进入期权的定价方法类似，它也要取决于一系列难以确定的变量，这些变量代表了多重联系的不同价值评估。

很难评估哪些期权变量能够代表价值。但是，我们首先需要明白，多重的变量会导致不同的结果。

上文中用到的前提条件是静止的，论述时也很简单，也许会让人心生误会。其实，即便是市价因素发生变化，都可能推演出无数的新结论。更深入地说，通过改变任何一个变量，比如价格、成交价以及时间价值因素，期权都会变得复杂多变。所以，数字型期权是否值得向复杂化发展，本身就是一个引起争论的问题。

与普通期权一样，人们谈起数字型期权，往往是看中它的投资组合效应。由于市场经常出现意外的价格和波动，因此通过设定策略，利用不同的价格和时间因素来赚取利润是理智的方法。这样从长期来看，我们的交易会得到更为高效的回报。



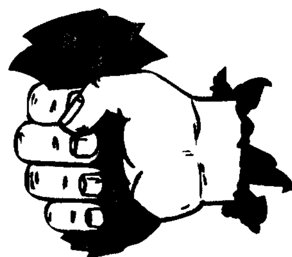
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资组合效应的研究要用到多种复杂的工具。数字型期权是一种最灵活和独特的适合投资组合的工具。虽然，这个市场受一些客观因素的限制，只有很少的团体愿意制造价格波动。然而，最近这种局面得到了改观，此类期权及多种衍生工具正为多数的普通交易者轻松获得，按照他们的意愿进行交易，而这种可喜的局面，有进一步加强的趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章
交易操作心理



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用“赤子心态”对待市场

骄傲自满的人别入这一行；

过分自信的人别入这一行；

不愿对市场认错的人，更别入这一行。

要了解这几句话的真谛，首先要了解市场的价格是如何形成的。请投资人牢记，它是由“一个买方及一个卖方形成的”。既然有人在“这个”价格买及在“那个”价格卖，那就代表这个价格是市场认同的价格。它可不管你是否是知名的分析师不认同这个价位，也不管你是否为中央银行总裁不认同这个价位。

记住，只要有成交，“它”就是正确的市价。不管“它”跑得多快甚至在1分钟之内跳空数百点。只要成交，“它”就是正确的真实的市价。

而大多数投资人所不能接受的往往是，按照技术分析它是个大多头，怎会暴跌呢？或按基本面来说，这种货币的经济数字好得不得了，“它”怎会跌到这个价位呢？一定是“市场错了”，再忍耐一下“它”就会回归基本面，回到“它”应走的路上来。于是“逢低买入”、“摊平成本再买入”，成了将投资人送入万劫不复的深渊的主要推手。



不断摊平，甚至到消仓也不愿向市场认错的不良投资“坏习惯”，造就了你永远是一个输家的悲惨命运。

切记，惟有回到如幼儿时的“赤子心态”，一旦做错了一单（方向错了）立即向妈妈（市场）认错，心里及嘴里都要大声说“我错了”。然后立即砍掉仓位，静待另一个适当时机“重来”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我见过一个最要命的客户，一旦做错而有朋友在旁好心提醒或“念念有辞时”，他会二话不说，拿起来电话再“加仓”。最后的结果可以想象，没多久就输光资本，“跑路”去了。

最后重申一位前辈高人的话，他说：“投资之道就是专业认错之路，惟有不断地向市场认错才能取得丰硕的成果。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场永远是对的

自己永远是对的，还是市场永远是对的？

2004年初欧元涨至1.2300以上时，L先生迫不及待冲入市场放空，因为他认为欧元涨到这里太离谱了，这种价位是维持不了多久的，到了1.2400，L先生再加码放空一口；只可惜欧元继续上涨。于是L先生陆续又放空两口，接下来的故事就像演连续剧，续集到1.2600以前已累积总共放空七口单子。有人曾尝试劝他，不要太固执，适可而止，快点停损。市场对欧元的后势看好似乎未结束，但L先生说："是市场错了，你们大家也都错了，欧元涨太高了，有一天会回跌的。"

欧元后来没照L先生的旨意续涨至1.2700、1.2800、1.2900。L先生终于在1.2800至1.2900之间陆续砍掉他一大半以上的头寸。输了50%以上的资本金。很不幸，砍完后的第二天，欧元便暴跌至1.2600，然后很快续跌至1.2335。于是L先生更加肯定他是对的，只是时运不济，大家又不在他软弱时在心理上帮他一把，"害他"在此大波段的最低点放空，然后砍在几乎是此波段的高点(参见图9.1)。



这种认为"自己才是对的，市场是错的，总有一天会回调"的失败投资人，比比皆是。他们失败的原因很简单，只因他们永远弄不懂"市场永远是对的"这件事，并没有及时向市场认错。

朋友，自尊很重要，但操盘实力与口袋里的银两也很重要，放下你不知所谓的"面子问题"，勇敢地接受市场现实，改过坏习惯才能成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



漂

曾有投资人与我分享他的外汇及期货的投资哲学，就是一个字，漂（Gone With The Wind）——让仓位随行情自由漂流，永不停损，总有一天“行情”会回到原点，就有机会获利。

根据“历史会重演”这条技术分析的基本假设，它好像是对的。你看欧元在1999年仓位之后一度跌到0.8230。几年之后，不是再反弹回来，还在2003年突破1.1740创立价吗？而且，还屡创新高点，反而让一些曾经被套的人获利。

我最反对这种论调。这是因为：

（1）时间是有价值的，你可以等10年或20年吗？

（2）商品是可能会消失的。

我可以举上100个例子告诉你“等待”是有大问题的。例如，100年前荷兰的郁金香狂潮，美国的铁路公司股票，美国的安然公司，中国的“银广夏”，还有货币中的东德马克，甚至黄金也曾炒到每盎司800美元的历史天价。

过去几十年来，这个世界至少已消失了数百家上市公司，你说你能等吗？可能会等到股票下市只能当壁纸贴，可能等到国家改朝换代，这种货币从此消失。更现实的是，委托你的投资人不能等。

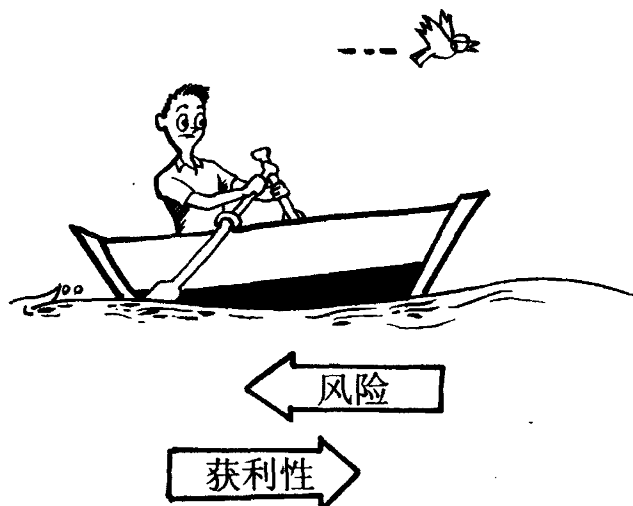
我曾遇过多位一生失败的外汇代操私人经理，他们将大部分的失败责任怪罪到“因为委托人不再补保证金了，你看现在不是行情又回来，还倒赚钱吗？”

我只能为投资人找到这样的操盘手惋惜，且私下为投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资人祈祷，能剩下多少钱赶紧拿回去吧！没补保证金是对的，不然多少钱都不够他输。且老实说，若仅有这种操盘水平，投资人自己操盘就好了，又何必委托呢！

注意，在这个投资世界中，尤其是对有财务杠杆倍数介入的商品，千万要认识到其风险及获利性皆是无限大。千万千万不要告诉自己"不可能"有这种行情三个字。被这三个字害惨的投资人，在我过去十多年来服务的金融机构里看到的例子不胜枚举。不管大户小户，输到忘了你是谁，姓啥，名啥的情况太多，太多了。



让投资随波逐流的人，是最糟糕的投资人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



忘掉上一个价格

美国华尔街有一句老话，永远不要去核对已经卖掉股票的股价。

做外汇也一样，永远不要想着我昨天在那里平仓。你只需想着，这种币别还有没有下一阶段行情，明天会涨跌到那里就够了。

2003 年 11 月 28 日欧元涨至 1.2000 时，许多投资人打电话给我，问欧元 1.2000 是不是太高了，是不是已到头了。欧元最低在 0.8230，它的倒数（1/0.8230）是 1.2150，故 1.2000 以上是不是就差不多了。若是 1.2150 以上他们就准备放空。而且不止一位投资人打算这么做。

我只问了他们一句话："为何你在 1.0000 时不会嫌太高没放空，1.1000 也不嫌太高没放空，1.2000 却嫌太高想放空？"其实，汇市的价格是没有所谓太高的，高还会更高，不要猜它的尽头在那里。

投资人往往在自己认为的高价卖掉手上的仓位之后，价格继续猛涨，又不甘心在比自己卖掉的价高的地方回补仓位，于是心中产生悔恨，接着希望行情暴跌，以挽回卖掉仓位。

但持续一段时间，行情不但不回跌反而创新高之后，投资人便告诉自己及所有的人，"那太离谱，那太不合理，行情已偏离基本面及技术面，要找机会反手放空它。"于是，从"不甘心"、"后悔"、"不相信"，到做相反动作，投到相反的一方。最后，除将投资人积累赚的钱输光外，还要倒输很多钱出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

故我常告诉投资人及学员，忘记昨天的价位，做外汇别往后看，只往前看就够了。不然，你会下不了手，做不下去的。涨时嫌太贵，跌时怕跌得太多是不是到底了，永远不敢顺势而行。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



系统交易为何会失败

许多投资人去租或去买昂贵的智能型交易指导软件甚至请操盘手代为下单，但最终仍然失败，原因何在？

经实地检测我的一位客户所用的系统及操作历史记录后，我发现了其不能成功（有的情况是没赚没赔）的原因绝大多数是相同的。

成熟的系统大多获利率差不多，未透过杠杆放大前及未扣除手续费、执行误差、买卖价差等因素前，年获利应有30%以上。

失败的原因在于投资人并未100%之彻底遵照系统执行交易，大多数情况下只是将系统“指令”拿来参考，这是使用系统交易的大罩门。而且往往是系统在赢钱阶段没有完全照着做，输钱阶段反而照着做。这是人性作祟，又回到所谓肉眼判断时代，心中老想着都涨得这么高了，先获利出来一下吧。结果是还有超过50%的行情没赚到。或想着都跌了这么多了，系统怎么还不叫进，稍微看到系统图有一点反转，还未获得入场信号前就领先系统抢进，认为自己比系统强、比系统敏感，于是往往深度套牢。

三天打鱼，两天晒网，总是太忙，为自己的无法专心系统操作找到良好藉口。我常劝投资人，太忙没时间看盘就不要做。不然，时而跟进时而没做，还不如不做，以避免输钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失败投资人的七个习惯

最近看了普林斯敦大学克鲁曼（Paul Krugman）先生写的《克鲁曼谈未来经济》一书的简介。其中，克鲁曼教授（注）点出了失败投资人的7个习惯，我感同身受。这也是以往我在市场中体会到的教训。我在此以外汇市场为例加上自身经验，特别列出与外汇投资人分享。

一、超短线心态

少数成功投资人会先关注长线走势，再回过头来看短线如何操作。但大多数失败的外汇投资人恰恰相反，认为这样太学术太缓不济事，只想眼前“尽快”获利“赚一票”就跑。我常常告诫投资人客户和学员，不管做长线短线，首先要从月线（Monthy Chart）观察起，然后周线（Weekly Chart），而后日线（Daily Chart），再而后8小时线、4小时线、2小时线。但许多投资人往往听不进去。

二、心存贪念

大部分投资人在价格未真正大幅回档前就“预测”汇价已跌得“过低”甚至“太低”了。于是勇敢买入，再跌再买，越跌越加码，甚至搬出自己似懂非懂的“背离理论”，试图说服或麻醉自己及周围的朋友，希望也能认同他的观点。结果当然是泥足身陷终至万劫不复。我早在前述著作《外汇交易快速入门》中警告过投资人“摊平法忌用之”。它是促成你快速失败输钱的原因之一。



对于大幅上升的行情，也有投资人犯同样的毛病。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2002 年 11 月欧元涨到 1.1000，就有投资人打电话来告诉我，他认为欧元从 0.8230 涨到 1.1000 已涨得太高了，迟早要“崩盘”。他正在等机会找头部放空欧元。这句话对于你是否太耳熟了？因恐惧太高不敢进场，甚而贪心得在大涨途中猜头放空的投资人如今安在？2003 年 12 月 4 日欧元已涨过了 1.2000，还有投资人握着他在1.1300 至 1.1600 沿途放空的仓位，期待转机。

三、认定别人比我笨

参加投资人聚会时，常会听到一些有经验的投资人说，欧元已超买了，除非欧元回档修正盘不然不宜在此高价介入。我不禁问他，欧元冲破0.9000 时，也听你说过类似的话。但现在已到 1.2000 了，好像是那些看不出 EUR “超涨”的笨蛋才能赚到钱。

四、从众心理

有些外汇投资人缺乏独立思考能力。他可能花几千块钱去参加一场所谓“名嘴”办的讲座。但不肯冷静坐下来好好思考一下，他自己的投资交易哲学或逻辑方法在那里。一听朋友说现在炒××币他也就跟着盲目投入。

五、以偏概全

“死鸭子嘴硬”足以用来形容这类投资人。他们心中抓着一两个现象，再加以冠上自认为合理的推论，便固执己见，永不悔改。

我的一位准客户 2002 年自 USD/JPY 在 130.00 时，便开始买入美元兑日元（USD/JPY）。沿途以各种手段加码（例如，远期外汇选择权等），手上抱了一推日元空单。他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

认为日本企业缺乏竞争力，严重管理不良。且美元利率高出日元许多，日本政府要日本经济复苏便会干预日元升值。诸多因素相加，使他认为 USD/JPY 非涨不可，日币非贬不可。没过多久，他打电话问我 USD/JPY 跌到 120.00 已跌了 1000 个点子，可不可以再加码摊平成本。我听了非常惊讶！1000 点啊，以这种拼搏的精神，早该赚大钱了。后来 USD/JPY 跌到 110.00 以下（又一个 1000 点），我替他在心中祈祷，希望他已全部平仓。

六、赶潮流

欧元发行之初，许多投资人对欧元前景过于乐观，见别人买他也买。甚至有人将之视为“新股上市”，舍命追价。后来不到 2 年的时间，欧元从创立时的价位 1.1740 跌了 3500 点才止跌回升。每次的新经济或新措施大都会带来这类的灾难。随后国内的 B 股开放，也为“赶潮流”的投资人带来不小损失。

七、反正是烧别人的钱

许多号称保本（甚至保利）的私募基金操盘人，为何大多没赚钱，使承诺如水漂？原因是他们大多也犯了前述六个毛病，自己又不是金主，博一下，博到了有奖金分。如博不到，反正目前市面上私募的代操基金大多亏钱，投资人也难找到真正会赚钱的操盘手，大多会忍一忍继续委托他操作吧！



（注：克鲁曼教授 1982~1983 年任职美国总统经济顾问委员会；荣获美国经济协会颁发的克拉克奖章。被 *FORTUNE* 杂志喻为“自凯恩斯以来，文章写得最好的经济学家”。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从牌品看人品

投资人一旦参与外汇市场投资，便极易将本性在参与投资过程中表露无遗。

外汇市场会像中国神话小说《封神榜》里的照妖镜，将投资人的心理状态映射透彻。这也应了中国人麻将文化中的一句老话“从牌品看得出一个人的人品”。

汇市有如一面明镜将投资人的心理素质，一五一十地



汇市是面人性照妖镜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在投资报表中反映出来。

这里概括几点供大家鉴别：①遇事沉着或惊慌；②对自己或朋友或家人诚不诚实。在交易中会自我欺骗的，就会骗别人；③个性是否太固执；④接受（失败）的事实或遇事逃避；⑤人格成熟度；⑥有无责任感，是否遇事只会怨天尤人；⑦是否短视近利，无远大目标；⑧耐力，心灵强度。

外汇市场投资不以成败论英雄，但能真实反映人性与心理状况，让你更加了解自己。做外汇会有这么多附属效应，没想到吧！



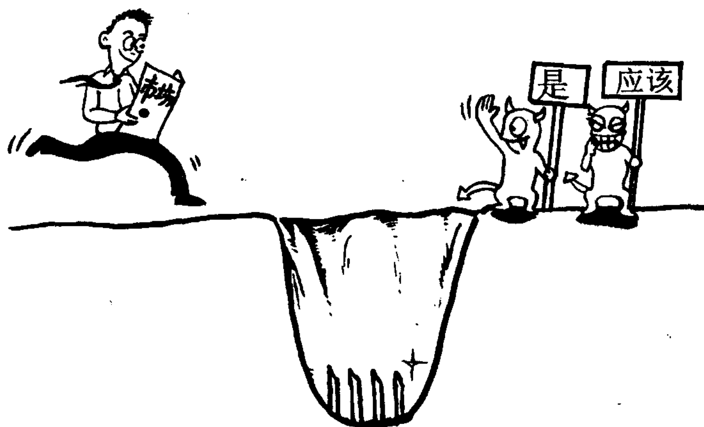
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不要离市场太近

距离产生美。人类是感性的动物，难免会随行情涨跌，心情起伏，而影响你的投资行为。在市场中，你心中时时充满想做单的愿望，尤其是盯着盘面看时，总觉得“买了它就跌，卖了它就涨，市场老是跟我作对”，“好像买也不对卖也不对”。

做对时，又老是觉得它走的力道太弱，速度太慢，老是有快回到原入场成本的感觉，心中有股强大的力量总想将之平仓，等一下有比平仓时更好的价位再补回。结果往往邪门得很，只要一出场没多久，行情便会依原持仓的方



离市场贴太近，人性中原有的“贪”、“嗔”、“痴”便极易浮现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向迅速发动，跑出以往几天没跑过的大行情。

离市场贴太近，人性中原有的“贪”、“嗔”、“痴”便极易浮现。惟有远离市场，“屏蔽”掉使心灵产生乱流的磁场，才会心平气和，做出应做的动作，或者不做不该做的多余动作。

过去我操盘的经验是，按着既定的交易计划去执行，少贴着电脑屏幕看，该停损就停损，仓位放久一点就放久一点。停损放在合理的距离之外，不要太狭窄。如此做的结果，成功率可高达70%~80%。

投资者要时刻注意避免恐惧市场太高（低）了，或贪心想多赚一点，或怕既有利润消失不见的心态。

要做到以上各点，与市场保持距离，以策安全是必须的。反之，若一味贴着市场看盘，甚至不睡觉，得到的效果反而更差。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不打输不起的仗

台湾知名电脑公司宏基（ACER）在过去20多年的经营岁月中，几度逢凶化吉度过艰难岁月，浴火重生。其创办人施振荣在各种场合，提及宏基是如何处理危机，做到宏基（AECR）再造，不外如下五项要点：①不打输不起的仗；②财务独立自主不对外保证；③不以借贷为成长力；④健全公司治理，便于公司治理；⑤业绩建立在可回收账及客户满意基础上。

其实，要管理好自己的资金，或接受他人的托管，代操基金于外汇市场上，都应遵循这五项法则。

近年来我在四处演讲，教导大家如何从外汇市场赚钱，每场也会带上这五个重要理念于资金及风险管理中。

对于“不打输不起的仗”的理念，施先生说，比如现在我有“100%”，我会拿出“10%”或“20%”出来打这场仗，输了还有90%或80%还存在。这是一种基本保命要领。若是倾巢而出，孤注一掷，成功的话是幸运，失败则是必然。

投资外汇也是一样，每场战役，我会要求投资人最多只能输掉手中资金的10%，最多不可超过20%，这样才有东山再起的勇气与财力。

另外，投资外汇市场的获利性及风险性皆很高，许多投资人投资外汇失败的原因与经营公司企业失败的原因相同，皆是败在“高财务杠杆”下。

我在每一场的投资讲座皆大声疾呼，“不要借贷来投资外汇”。它是一个定时炸弹，使你如芒刺在背心中压力极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大。在这个本是压力极大的市场中，“压上加压”又如何能从容操盘将绩效做得好？故我从事这个行业近20年，还未见过任何一位“保证获利”的代客操盘人最终有帮客户赚到钱，能全身而退就已不错了。因为“保证获利”，就是变相的“以借贷来操作”。“对外保证”，意味着打从操盘第一天起就欠人家的钱。带着这样的承诺去操盘，心理素质极不健全，他们又如何从容进出场？所以，这些人大多数沦为“炒单赚佣金”收场。更有甚者，几年来一直在“避难所”被“金主”追债、追息、追输去的本金的人大有人在。何必呢！投资一定有风险，讲好双方风险承担的上限，然后放手放心去做，绝对“不要去打输不起的仗”。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日元有年度结算行情吗

教投资人炒汇多年，发现许多投资人在心理上都有极重的依赖心理，通常自己不去分析市场，往往听到他人的分析就坚信不疑，连最基本的审查功课都不做，就敢投入大笔的资金，甚至身家性命财产，最后当然闹得血本无回。举例来说，曾有许多投资人问我："三月份（或者九月份）快到了，日元是否有资金回流行情？我等了大半年，就等这一个行情，我想全仓买入，将以前输的钱一举赚回来!"

就如我在 2004 年 8 月 18 日在搜狐网做现场访谈时所说，这是一个似是而非的说法，我们也不必做太多的争辩，就让统计数字及图形来说话。

请各位投资人先看表 9-1，表中为各日收盘价，"+"代表日元升值；"-"代表日币贬值。

许多资深交易员曾对 USD/JPY 做过一番研究，发现自 2000 年 3 月 1 日至 2005 年 3 月 31 日的 11 个日本国内半年结算月中，只有 5 次是升值的，而且 5 次中只有 3 次是"明显"升值的。

若"赌"日元升值，只有 3/11 的获利机会，远比前面提及的"元月应效"概率还低。另外注意，在 2001 年的 3 月 1 日至 3 月 30 日，日元自 117.42 贬到 126.33，贬值了 891 点。许多投资人不但没吃到羊肉，还倒输了一大把银子。

另外，2002 年 9 月 2 日至 9 月 30 日，日元也自 118.09 贬到 121.69，贬了 360 个基本点，这些都是明显的反例。可见，这是很危险的投资操作法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 9–1

年份	3 月 1 日	3 月 31 日	当月升/贬值	9 月 1 日	9 月 31 日	升/贬值
2000	107.24	102.69	+4.55	105.95	108.13	–2.18
2001	117.42	126.33	–8.91	118.75	119.55	–0.80
2002	133.33	132.68	+0.65	118.09	121.69	–3.60
2003	118.24	117.94	+0.30	116.59	111.34	+5.25
2004	108.95	104.26	+4.69	109.52	110.08	–0.56
2005	104.47	107.17	–2.70			

注：+字表示日元升值；–号表示日元贬值。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



保持良好的逆境智商

2001年美国顶尖的商学院，宾州大学华顿商学院教授，带领了20个来自不同企业的EMBA学生攀爬80英里，超过海拔18000英尺的埃佛勒斯峰。他们这群人当中，有许多人在活动之前，连一次登山野营的经验也没有，但是很多人都在稀薄的空气，辛苦的磨难中，在每天每晚对于困境的分析与检讨中，成功攀爬了18000英尺以上的埃佛勒斯峰，也突破了个人过去以为做不到的事情。

一位企业老板事后说道："这项攀爬让我学到如何透过不断反思面对极大的困境，也让我学到没有什么事是完全做不到，只要懂得面对与方法。"

是的，毅力+能力=妥善处理压力的投资人，才是汇市赢家。

及早接受挫折教育，在很年轻时就很习惯与"失败"斗争者，日后较容易成为成功的投资人或交易员。

我也留心观察了我周围的客户及交易员，的确发现类似现象。家境从小比较好的，或从小功课比较好的学员，反而较不能承受压力，在短时间内成为一位好的交易员或投资人。相反地，一些个性较乐观，对事情成败看得较开的学员，较易学而有成，出师之后还能青出于蓝而胜于蓝。

其实这些现象早有名训。美国技术分析大师Jolm Murphy在他出版的*The Technique Analysis of Future Market*（国内译成《期货市场技术分析》）第十四章中就提到，真实的交易世界中一个训练有素的好交易员或投资人，根据统计是十次交易中输六次，赚四次（天啊！输的次数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比赚的次数多，那要怎么赚钱)。他们是靠赢的那四次总共赚的幅度超过输钱的幅度来赢利。

各位投资人朋友，你看清楚了吗？华尔街的投资大师说十次里头要输六次。也就是说，一个最后的赢家，在其取得最终的胜利之前，有大部分的时间是被失败（输钱）煎熬着。

这就意味着，成功的投资人必须有良好的逆境智商，来适应这个投资游戏的本来特性，才能成为最后的成功者。

记住，要习惯失败，而后很快从中站起来再出击，而且不断出击。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资心路三境界

大多数投资人经历的投资路程有三级：

（1）入市：大行情赚到小钱，行情走反还赔大钱。

（2）入市一段时间：大行情（波动幅度大时）赔大钱，小行情，赚小钱。

（3）想通了之后：大行情赚大钱，小行情不赚不赔或小赚小赔。

有如王国维的“人间辞话”，投资人也必须历经三种境界才能到西方取经成功。

（1）初入市时：有如初生之犊不畏虎，见到大行情立刻纵身跳入，也不管他是否创新高（低），还有机会赚到钱；但不懂出场保命技巧，往往辛苦一阵结算下来只赚到小钱。

（2）入市一段时间之后的老鸟：畏首畏尾，猜头猜尾，患得患失，追高卖低，进出繁杂，交易计划、交易目标抛诸脑后，且固执己见，自以为是。此期间最痛苦，能不能修成正果，就看过得了过不了自己的“心魔”这一关。此段时期，输多赢少。望尽天涯路，只差一口气便几近放弃。

（3）顿悟之后：众里寻他千百度，终于找到适合自我操作的“胜利之道”，此时不再乱进出，攻守有节，有规矩章法。输该输的钱，付出该付的各类成本，也赚到该赚的钱。蓦然回首，目标（已）就在身旁。

这点，没有交过“学费”的投资人，不愿付出代价的投资人是不会懂的。天下没有白吃的午餐，成功必须有代价。

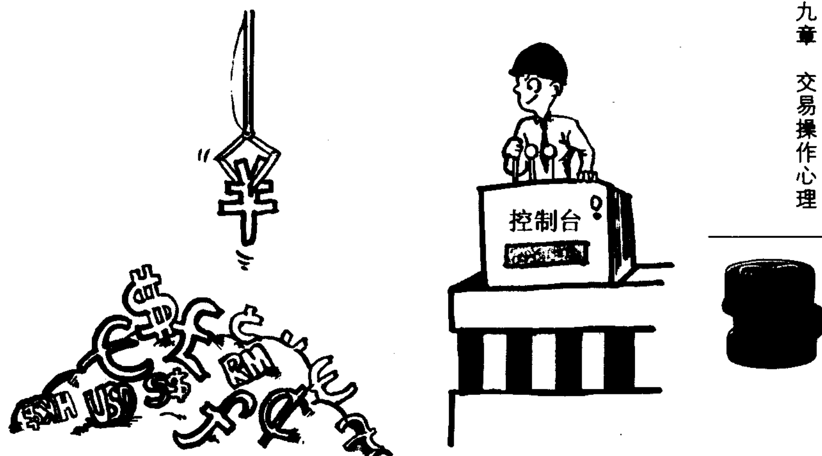
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专攻一门货币

许多投资人不是不懂，而是懂得太多，脑袋太乱。一下子观察五六种市场，在众多市场中总想找出谁跑得最快，以为就可以赚到最多钱。于是他们从 A 货币换到B，又换到 C、D、E、F。殊不知所谓“跑得快”的货币，回档也快，上下振荡频率也高，反而不好掌握。宛如，初学开车之人，给他一台跑车，请他上高速公路飚车，不出事才怪。

过去十多年来，看到赚大钱的客户，皆是独专一门货币，并将之做好，做得精而赚到钱。

在我第一本书《外汇交易快速入门》（注）举的汇市杨大户的例子中，他那笔赚了 100 万美元的交易，只涉及



赚钱方法不求多，简洁单纯便可发挥终极力量，得到合理的回馈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日元。又如在《外汇交易快速入门》一书中的“汇海女神龙”，她那笔交易只做欧元，便赚了734%的利润。

故我常劝投资人，货币那么多，顶多选一两种你个人对它有感觉的（甚至是有直觉的），并且看得懂的，去操作就足够了。选过去交易记录中，最常、最有把握赚钱的货币去专心操作，必然精诚所至，金石为开。赚钱方法不求多，简洁单纯便可发挥终极力量，得到合理的回馈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赢家都保有失败者不喜欢的习惯

这句话一直挂在我的床头，不时提醒自己，也与投资人朋友共勉。

会不会赚钱，其实是被你自己的投资好（坏）习惯所掌控。许多投资人一辈子在金融市场中翻翻滚滚无所成就，其中第一大原因就是小钱可能赚得到，但往往被一次大额的“悔不停损”吃光所有利润，可能还要倒贴。

当然，有投资者经常会在心中暗发毒誓，下次一定要严格执行停损。但往往是执行了没几次，老毛病就复发了，一而再，再而三。最终输掉手中大部分资金，暗然离场。用句南丁格尔说的话，恰恰可以很传神描述这种心理状态：“成功的人通常都保持有失败者不喜欢的习惯，因为他们愿意做自己并不十分乐意做的事，以获得成功的果实。然而，失败者却只愿意做自己喜欢做的事，最后只能接受令人不甚满意的结果”。



许多投资人在做投资决策时，只顾到自己情绪上“爽不爽”，固执地拒绝他人的一切忠告与善导。执着于自己的坏习惯中而不自觉。

心理学家曾研究过，人类一个习惯的形成，至少必须重复21次。投资人朋友，你自己扪心自问，令你常输钱的坏习惯是否已“犯满”21次以上？

若要创造一个新的“好”习惯来取代旧习惯，必须要有“自觉”与“毅力”。戒掉投资交易上的坏习惯，尽管有时会像戒烟般“难受”，然而只要你努力去尝试，一次、二次、十次之后，你便会开始享受及肯定一个新的自我。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不是一件易事，但也不是那么难。

给自己信心，再试一次，多做几次，虚心检讨，自我再调节，你就会有成长空间。忍耐短暂的痛苦，一旦养成好习惯，你就离成功不远了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生命中的交易原力

"交易原力"管理，就是以有系统的科学方法去掌控"自我"及周边资源，达成交易赚钱胜利之目的。

成功的投资人（交易员）与失败的投资人（交易员）之间的差别，其实就在于成功者都能自我管理，自我激励，不畏惧失败，并且做到有效率的时间分配，即工作+娱乐+休息必须均衡。而失败者却恰恰相反。

为了做到有效地激发生命中的交易潜能，你必须了解及定义，你做交易的目的是什么？你到底想达到什么样的绩效？对这些，或许你从来就没有认真想过，或只用一句话就搪塞过去："赚钱么？想那么多做什么？"

但是，顶尖投资人（交易员）会这样思考：

(1) 我是谁？我的理想是要成为怎样的投资人？

(2) 我的主策略是什么？我要用什么方法去实现我的目标。要成为一个成功的投资人之前我的交易策略是什么？这种交易策略绝不是赌一把或把全部家当押一注。

(3) 今年的目标是什么？若决定今年想在日元上赚500点，从现在起要如何做？

(4) 目前的短期目标是什么？也许是学好技术分析。

(5) 每天所要实行的行动有哪些？例如，确实留妥停损单（Stop Loss Order），才出门或睡觉。

综合以上思考过程，以生命中的"交易原力"实践它并化为真实的成果，才是我们入市的真正目的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



知行合一，投资人的最难

王阳明先生倡导“知行合一”以来，最让投资人或交易员头疼不已的就是这 4 个字。

许多投资人（交易员）告诉我：“许老师，这些交易的分析技巧我不是不懂，行情也不是判断不正确。但事到临头，我就是下不了手”。

好一句“下不了手”，其实我本人也多多少少会患点同样的毛病。“下不了手”这 4 个字道尽我们这些不能做到“知行合一”的专业或业余投资人的基本毛病。这也是赚不到“可观”利润的重要原因之一。

2003 年 8 月 18 日，欧元（EUR/USD）跌回 1.1220 重要关卡。一位老朋友兼客户打电话过来问：“许先生，欧元眼见就要跌破 1.1220，你看是逢低承接，还是反手做空欧元？”

我说：“首先你所谓的‘逢低承接’说法就犯了交易方法的大忌——不要向下摊平（见《外汇交易快速入门》），小心越摊越平，最后躺平。”

“第二，我曾经教过你，实战技法是等待突破才出手。欧元破 1.1220 可能会进入一波不小跌势中，手中有仓位就快抛，或进场开新的卖空仓位。这波可能会先看1.0880，你千万注意。”

欧元此时短线在三角盘整中，若跌破下方三角形（见图9.1）的支撑线，会继续测试 1.0880，甚至更低(见本书中的三角形走势介绍)。

第二天一大早，这位客户又打来电话：“许先生我在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

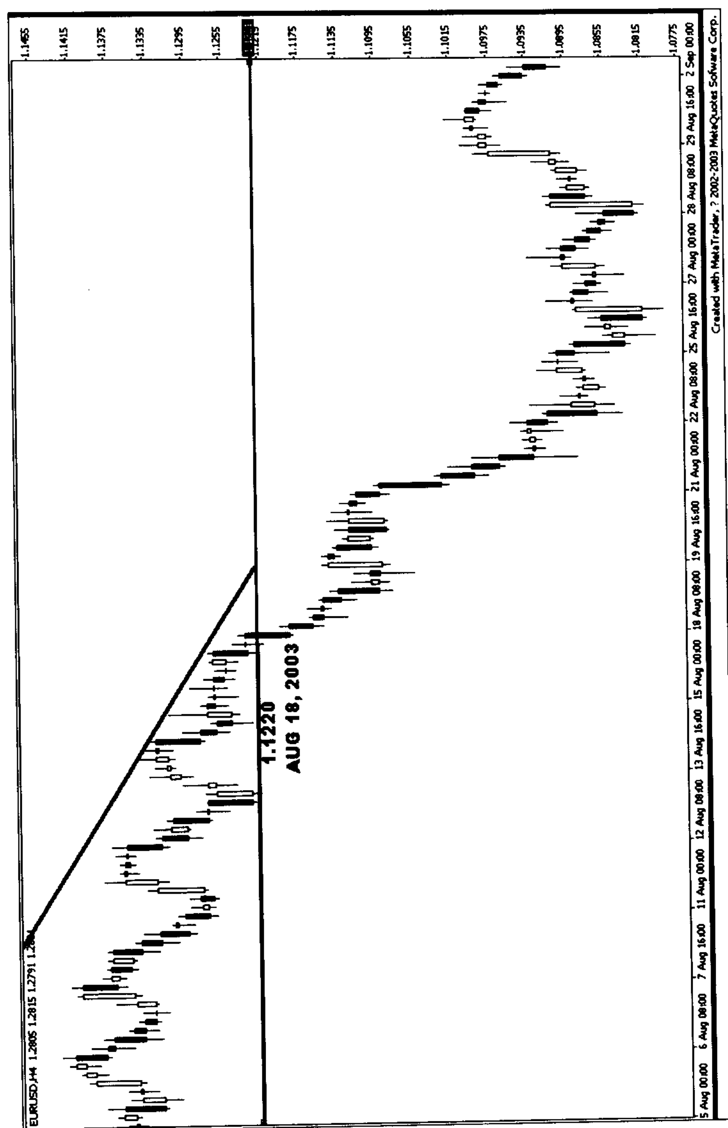


图 9.1



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.1200 放空了，现在欧元在 1.1140 元。”

我说恭喜你，跨出成功的第一步，接下来怎么做知道吗？“知道，抱牢头寸，等到有出场讯号时再出手。”到了第四天早上，电话又打进来了。他说：“许先生，我要向你忏悔。”

他在 1.1100 就忍不住获利出场了，只赚了 100 点。他知道不对，但欧元转眼间已是 1.0970 又不甘心追价，眼见它一点一点继续下跌，真是后悔得要死。

他说：“我知道我下不手了，但一旦我不做，欧元一定会跌到当初设想的 1.0880。可是，我一旦做了，它可能会反弹回更高。每次都是这样，100%准。只要我没照原计划做，行情就会惩罚我，没有一次例外。我真是痛苦。我应怎么办？”

“莫非定律”又出来了，又是一个无法“知行合一”的投资人。后来，行情在两天后，果如其所料跌到1.0880，甚至低到 1.0840。从 1.1100 到 1.0840 是0.0260，亦是 260 点。他少赚了 200 多点啊！我对这位投资朋友说，你总是“心太软”，只赚 100 点就跑，而如果遇上亏损就超过 200 点，你怎在这个汇市赚钱？

一个无法“知行合一”的血淋淋例子。

2003 年 8 月 2 日在北京京广大厦为中国银行的外汇投资者演讲后，一位看似很用功的女士上前问了一个问题：“许老师，我的欧元买在 1.1700 附近，现在已到了 1.1300，怎么办？”

我说：“怎么办，砍掉啊！砍掉重来。对了，你为何亏了 400 多点不止损？”

她说：“砍不下手啊！我也知道要止损，实在舍不得啊！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好一句“舍不得!”不能“知行合一”的心理魔障。无法“知行合一”是“舍不得”的结果。于是赚小赔大成了散户的宿命轮回。不断在这个痛苦的循环中持续交易着，如何站到赢家的行列。

但我可以与你打赌，虽然听完了当日我的演讲，我也警告那位投资人朋友要砍仓，但她的头寸如今一定还没砍。

掉到 1.1100 时，她会安慰自己这是上次的最低点，该反弹了吧！掉到 1.1000 时，再安慰自己，这是欧元的重要整数心理关卡，该反弹了吧！掉到 1.0900 时，还会安慰自己，这是“假突破”，破一下就会回到 1.100 重要支撑价位以上。掉到 1.0800 时，已不敢看行情了，已麻木了，反正已 900 点了（1.1700－1.0800＝0.0900）。当年欧元掉到 0.8400 都可以反弹 2000 点，我这 900 点算什么？算长期投资好了，反正欧元利息比美元高，存定储好了。

以上就是投资人标准的犯错模式。

投资人朋友请记住，惟有诚心遵循“知行合一”的戒律，做的与想的一致，你才能站到赢家高手行列。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



系统交易对投资人的帮助

过去我曾用了许多方法尝试去赚钱，也确实找到了一些能稳定获利的方法。

但人心是肉做的。它会疲倦，会生气。它极易因为“喜欢”、“高兴”就凭一时感觉而不遵守计划了10个小时的交易计划。

此时怎么办？有一个良好的方法建议给投资人。

（1）花一点小钱，按自己的交易逻辑设计一套操作系统（进一步写成程序）。

（2）不要自己操作，找一个细心一点的执行人员帮你全盘执行。

（3）自己只做监控及改良操作系统。

许多投资人输钱的一个主要原因，不是不懂技术分析，而是太贴着市场看，导致情绪紧张思路紊乱。在不该出手时短线频频进出，资产耗损极大。

有时，一些投资人会想着反正是跑个短线，于是违反自己原订操作逻辑，想短打一下就跑。没想到这么一来不但短线没赚到，轮到中长线该采取动作时，也因短线仍卡在那里没清仓，导致无法采取行动，乃至全盘皆输。

要避免这种随意性，投资人可以采用一种方法，就是设立自己的交易系统，然后与市场保持距离。有“纪律地”要求自己“没人性”地照自己立下的章法、规距操作，便能向成功更靠近一步。

综合以上几点，惟有交易中守纪律的投资人，才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能适用系统交易程序去操作，不然最有效的建议就是请你雇用专业操作人员，由他们下单，执行所有的进出场讯号。当你输了该输的钱之后，该赚的钱就自然会滚滚而来。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无常无相的交易市场

在众多的技术分析书中，有创造天分的作者，自我发明了一堆从“形态”中判断未来走势的“新方法”，甚至“独门方法”。从单独的形态，到价量的配合，都化成所谓的口诀、要诀、秘诀，要求投资人学员背诵用以操盘。

其实，外汇市场行情千变万化，除了一些基本操盘原则可应用之外，别无他法。如果以为可以在“秘笈”中或参加一两期培训班便可学得“绝世神功”以应付千变万化的市场，求取胜利战绩，无异缘木求鱼。

送投资人一句佛经上的话：“无我相，无人相，无寿者相。”

投资世界是一个无相世界，无常、无定、无一定。没有必然，又怎能用几张小图去定义它？不了解价格走势的基本原理，又怎能凭着几句或几十句口诀，便想捉住所有的走势？

所以，往往有投资人利用这些千辛万苦背诵来的口诀去市场搏击，幸运的话抓到了六七成走势，赢了一些小财富。但只要有一个例外（口诀中未曾提及的现象），便会将以前多次累计的“战果”一次输光，甚至还要倒赔。

我经常奉劝投资人，投资有如练武功，一定要从基本功练起。基本的扎马步、桥手要练得扎实。切勿想一步登天，每天妄想能得到“古本秘笈”、“速成神功”、“魔力水晶球”，或幻想参加一期“地狱、魔鬼训练营”就会像武侠小说中所述可以脱胎换骨，打通任督二脉。这是不大可能的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习当一个成功的投资人，是一条不易且漫长的路，无捷径可走，惟有“勤”而已。

我也常对投资人说，其实投资人不是不懂，而是懂得太多，学得太杂，一输钱就慌了，以致到处咨询。东学一招，西学一招，忘了顾及根本的东西。往往有90%的投资人是犯了“基本错误”，导致全盘皆墨。

不管市场如何变化无常，我们必须谨守着心中的一点清明灵光，以不变的几个基本动作，应付着看似无常无相的多空市场。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不管生手熟手 最忌眼高手低

眼见别人日进斗金，进场单子不时传来捷报，于是自己想："这个简单，他们能，我为什么不能？不过买卖二字罢了。"于是掏出老本，没钱的向客户或朋友保证获利或保本，下场打算海捞一票。

结果,几万元的资金不到几天输得剩几千元，才知道"操盘"这玩意不简单。没有当上"学徒"扫上三年地，恐怕连入门都摸不着。这种轻率自认为是"赌神"、"操盘高手"的心理害惨不少人。许多不知天高地厚的年轻经纪人在招揽了几笔资金而后在短暂的时间输光后，便开始了他们悲惨的欠债、躲债的生涯，并且从市场中消失了踪迹。

很久很久以前，有一个老饕员外，每天除了山珍海味，另外还要吃一个红烧蹄膀和一锅全鸡炖汤，并且吃得精光。许多朋友都惊讶于这个员外胃口真好。但替他烧菜的大厨却不以为然："那有什么难啊！换了我，我也能，吃好东西谁不会啊？"员外知道了，就笑道："成，打明个起，我吃什么你吃相同的。"

于是，大厨师非常高兴地和员外一同进餐。一开始，他毫不费劲地吃光了所有桌上的大餐；可是三天下来，他渐渐吃不动了；一星期后，他看见蹄膀就想吐，尤其是看见油油花花的鸡汤就更恶心。每天的吃饭时间已成了受刑时间，成为苦差事。而员外仍神闲气定安逸地吃完每顿饭。撑到第七天，他实在受不了，求员外放过他，他实在吃不下了。员外愉快地喝完最后一口鸡汤，徐缓地说："不要随便羡慕或嫉妒别人，看到别人有样就想学样。别人能做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的你未必能，做好你的厨师本职工作就够了。”

是的,太多的市场人士，他本来是一个很好的顾问或营销人才，但总想过大操手的瘾，不专心销售，反将薪水储蓄或客人委托的钱输光，然后陷入困境。这种案例在过去十多年投资生涯中，见得太多太多，许多优秀的年轻人就毁于这一“念”间而不自觉。

在功力未臻圆满前，操作高手不是一蹴而就的，必须经过多重的试练。各位投资人，请记准一句老话：“有什么样的肠胃，才去吃什么样的补药，不然开往地狱的列车就等着你!”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成为“首富”的秘诀

台湾首富霖园集团创办人蔡万霖先生在生前，有许多人问他成为首富的秘诀，他说只有一句话，就是“有恒心，有耐心，一直做下去”。太经典了，其实这就是做外汇成功的秘诀。

初学初做外汇的前阶段，总觉得不顺利，怎么做怎么输，只要进场就输，或总是输多赢少。但交了一阵子学费后，渐渐就能找到市场节奏，及找出适合自己的操作方法。

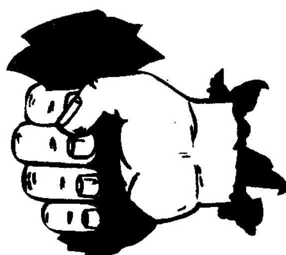
然而，不幸的是，大多数投资人在试了几次以后便失去耐心，停止操作，或三天打鱼，两天晒网，断断续续，该掌握的赢钱波段没入场，反而是不该入场的波段，输钱的时候全入场了。长久下来，怎能不输。

用系统程序辅助交易的投资人也是一样，输了几次以后不敢跟着自己的系统做了，一旦开始放弃，顺着自己程序讯号的波段便来临了。只能眼巴巴地望着等待多时的机会溜掉了。

我的结论是，你必须“有恒心，有耐心，一直做下去(参与市场)”。你才能在每一时刻掌握可能的致富机会。记住，惟有对某一信念有偏执的狂热与狂爱你才有可能成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附　　录



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的真相
(英文原版及名词解释)

The players and how they interact

There has been great deal written about the focus of several large players within the foreign exchange markets and whether their singular activities are, themselves, capable of predicting or for that matter even exacting change on rate structures both now and in the future. In many ways this is a topic that is not particularly straightforward because there has historically been a focus towards the actions and results of a singular group, as opposed to the inter relationships between them. As a general comment, I believe this analysis tends to be lacking, mostly because the market structure of its component participants are invariably interlinked. Further, the basis for action of one group within the market often causes a reaction amount the other groups. To put this in perspective, it is necessary to first define broad groups of market participants into large bands. For this purpose I will categorize certain groups that may, themselves have a degree of crossover, but can also be maintained within a generalized definitional context. These are:

1. Central Banks
2. Large hedge funds



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3. Fundamental "real money" position takers, including corporate hedge vehicles.

4. Chart based speculative traders.

In the case of central banks, there has always been a certain enigma surrounding their particular functions and generalized role within the foreign exchange markets. Moreover, depending on the region or particular monetary policy within a zone of influence, their activity can be more or less proactive with regard to intervention. Specifically, it's worth trying to classify various types of intervention that might be undertaken because there are tremendous differences as to the goals and issues associated with each. First, and probably the most widely followed is what might be called " concerted intervention" . This is an activity that is really quite infrequent and has mostly to do with a group of central banks acting to influence valuation mismatches that are broad, and across multiple geo political lines. One of the more notable examples of concerted intervention occurred during the mid 1980's corresponding to the Plaza accord, wherein the accord itself stated an agreed upon broad mandate to bring down the dollar valuations against a wide group of currency. In this instance, the shared mandate was in the interest of most parties to act upon. As a result, the US Federal Reserve, the Bank of England, the Bank of Japan, and The Bundesbank all acted with a singular purpose and coordinated their intervention entry and exit points so as to effectively move the currency market at various times; selling dollars against a wide basket of currency, and obviously changing the reserve mix of each of the bank participants. However,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

while having clearly achieved the stated objective, later historians have actually questioned whether the policy was actually achieved by virtue of intervention, or, as is now a more widely held view, was the intervention successful only because it was backed up by the market assumption that fundamental policy change was going to occur in the first place. This is an important distinction because it goes to the theory of whether intervention in the currency markets is actually sound policy. And even more to the point, is intervention at all worthwhile if it occurs without the perception that it corresponds to an underlying change in the broader monetary policy of a region.

There have been many studies that have tried to quantify the effectiveness of intervention, particularly by a singular bank within a particular region. And broadly speaking, the consensus has been that there has mostly been very little quantifiable benefit. However, it is still true that many central banks, regardless of this opinion, still operate a reasonably aggressive intervention policy. The question as to why, goes to the point of what might be called the second type of intervention, which has to do with maintaining the currency value or peg, within an acceptable band over time. Notice in this definition, I refer to the "band over time" .



The reason for emphasizing this phrase is that unlike a concerted intervention that tries to achieve immediate results that correspond to a change in policy, singular bank intervention generally tries to reinforce or maintain the existing status

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



quo. This type of policy has been pursued over the years by a number of regional banks including the Bank of Japan, and Bank of China, who have been fairly successful in achieving their particular goals. But of even greater interest are the circumstances where maintaining the peg through intervention did not work. These situations eventually led to more broadly catastrophic events than might have been anticipated. Included within this category are not only some of the notable currency meltdowns that occurred in Latin America (most recently being Argentina) but also the more widely known episode with the Bank of England in the early 1990' s. In this situation, the Bank of England tried to hold the Sterling peg against the German mark at a level that was eventually breached via the component dollar equivalent trades being sold under the implied value of the cross that was being bid for by the central bank. On the day this level was breached it was widely rumored that currency hedge fund speculators, in particular those led by George Soros, were responsible. Still, the question remains as to whether the market moved because of Speculative hedge funds or, whether the true cause was the unsustainable nature of policy and intervention initiatives undertaken by the central bank in general. In this case, as with others, I would argue that the two are inextricable. Which of course goes to the issue of how and by what means are the trading positions of hedge funds of concern or even interest to the average speculator.

To address this point it is useful to view hedge funds as being, in many ways, the first level of critics to a central bank

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

policy mandate in general. The reason for this is that hedge funds as a group are mostly concerned with valuation models that appear unsustainable. When analyzing broad policy, the issues of whether this disagreement can then be turned into a trading expression, is mostly how the larger hedge funds tend to formulate their decisions. The situation involving the Bank of England was a classic case of just this type of dynamic. Prior to the breakdown of price support for the Pound Sterling against the Deutschemark, the Bank of England had intervened unilaterally on multiple occasions, for the purpose of supporting the currency against the perceived outside policy band at the time. The hedge funds, did not take immediate action at this stage however, but rather chose to watch the situation unfold. During the initial phase of the exercise, the policy of the Bank seemed to hold.

Only after watching the market for a number of days however, did the hedge funds come to realize that the intervention would be unsustainable. This led to the hedge funds betting in huge numbers against the success of the single bank being able to support the rate on a unilateral basis. In doing this, the hedge funds chose a very particular sense of timing and began to sell increasingly larger amounts of sterling at the end of the European trading day. Additionally, these trades were mostly executed through dollar equivalents as opposed to the outright cross rate. The thinking of course, was that these two trading parameters would be the most difficult for the Bank to defend against. Which, of course proved correct. The point here however, is that even though hedge funds can trade in size



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



that is big enough to move the market, often times these trades are done in a reactive mode against a view towards unsustainable policy. This means, once again that the real issue for trying to follow the impact of a hedge funds trading, may actually go back to an analysis of the underlying economic environment in the first place.

Against this backdrop of action versus reaction between the central banks and the large hedge funds that try and second guess their policy initiatives, is the environment for "corporates" or what might be termed as real money users of the foreign exchange market. In this case, as opposed to the two other types of trading vehicles, corporate users, access the foreign exchange market usually for the purpose of physically transferring funds, or, in certain situations, to hedge against price movements related to production activity in the future. Unlike the central banks and hedge funds, however, the trading related to this specific group of users is not necessarily indicative of price movements in the future. The reason for this tends to relate, interestingly to the issue of leverage. When a corporate user trades foreign exchange it is usually for a specific amount that will eventually be physically delivered at maturity, or for an amount that represents the same.

This is very different from either a central bank or a hedge fund. In the case of a central bank, they will trade in large part as to their position against either existing reserves, or the implied shift that will eventually change the makeup of those existing reserves. The hedge fund, while not dealing with

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

reserves exactly, can also be looked at within the same context. Meaning that the amounts traded relate to nothing more than the leveraged amount of capital that would be used to fund a particular trading strategy. The net result of these issues is that they both result in enormous multiples of positions being put on, that in many ways bear no resemblance at all to the physical needs for delivery that might be expected to take place within the market at some future point in time. While noting that the movement of certain large corporate users may at times provide a short term price spike in the market, this is generally quite limited. Also, because these trades occur somewhat independent of policy moves by central banks or intervention programs in general, they are often much more difficult to discern.

With regard to the last broadly defined trading group, these being the speculative, or chart traders in general, they tend to view the category of corporate or real money trading as being particularly less useful to observe, as opposed to that of either the hedge funds or central banks. Which is interesting given the context of what the speculators tend to do in general, that is, identify and follow technical as opposed to the fundamental issues within the market.



The result of this particular dynamic is that technical price levels which are initially established by the hedge fund and central bank trade activity, will often times be then further exaggerated by the additional add on trading done by the speculator group. All of which goes to the argument as to why mar-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



kets tend to overshoot price levels or areas that are agreed to be representative of parity or sustainability in the first place. As a practical matter, chart and speculative traders tend to form one of the largest parts of the foreign exchange market. However, they are also one of the least understood. Since, others often dictate market direction, it can be argued that there really is no mandated reason for the existence of this category of traders. Further, this reactive type of trading atmosphere often creates a self fulfilling type of trade cycle because others can often anticipate the movement of markets in and around certain known chart points. Including in this context, the hedge funds and the central bankers that, as I have mentioned, tend to initiate the organic movements within the market by virtue of their own activity.

If all of this sounds a bit circular, it has been presented as such for a reason. Although foreign exchange markets are made up of different participants that can be broadly identified, it should never be construed that these elements act independent of one another. In fact, this differentiated trading activity, in many cases will tend to cause unexpected results. By understanding the makeup of these players however, one can often gain perspective to the possible movement in price that may result from the activity of any particular group.

名词解释

Fundamental "Real Money" Position Takers：以商业需求型风险规避为目的，采取适当的措施，以规避投资或经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营的风险的交易者，通常为大型生产企业。

Chart Based Speculative Traders：通过技术图表分析进行交易的投机人士。

Concerted Intervention：联合干预。各国中央银行联手干预市场的行为，具有强大的效果。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



The Market Making Mirage

There is a common misconception among the buy side, or trading price takers in the currency markets, that the function of market making is the key to consistently winning in foreign exchange. Although the thought process here is somewhat cloudy, there is a compelling argument to be made that the market maker can mostly capture the risk free bid and offer spread of a trade price and thereby always be able to trade at an advantage to the average customer. However, there is a fundamental flaw in this reasoning. Specifically, this logic assumes that the markets themselves are static when, in fact, they are always moving. A bid offer spread for example, is usually transient. So much so, that often times this same spread capture idea can actually turn into a trade position negative when all is said and done. So the question then as to how profit as a market maker can be fully realized, actually has to be viewed as two distinctly different scenarios. First, there is the obvious idea that the wider the quote, the more likely the spread capture becomes. Secondly, and somewhat more arcane, is the concept that by seeing the customer's buying and selling at different levels, a degree of uncorrelated market intelligence can be gained through this order flow.

Dealing with the first assumption, it is important to understand that as with any market, spreads generally tend to come

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

in over time. Meaning that while there may have been periods, as long ago as ten years, when it was reasonable to make a 5 or even a 10 pip wide price on dollar yen to a customer, for today's market maker, this is no longer the case. In fact the spreads within the wholesale dealer markets for the major currency pairs can at this point be described as virtually non existent or for the most part no greater than one tick wide. This, of course, deflates any reasonable opportunity for most dealers to profit on the basis of width of spread alone. The idea of market intelligence as the other practical reason for being a market maker in the first place, however is another subject altogether.

For example, historically the role of a dealer was to be just that, a dealer. Meaning that they would always be available to be on the buy or sell side of a particular market at any given time. Which, of course, was one of the central roles for markets in general: to promote enough liquidity for the reasonable flow of transactions. This role, as it evolved into one of being called a market maker, had with it the implicit assumption that information derived from this order flow would (or could) be used to form the basis of that market makers own trading decisions. In today's marketplace, this role is no less central than it has literally been for hundreds of years. The difference though is that now the amounts are larger (this due to the aggregation of order flow onto electronic platforms), the trading is faster and the origin of much of the trade flow is almost impossible to discern. Ironically, it is also interesting to note that as the importance of market intelligence has increased among market mak-



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ers, this has actually had the unintended consequence of further decreasing the even miniscule spreads that may have existed in the market at all. This is actually an important dynamic for the average trader to understand. In much the same way that an electronics manufacturer is desperate to get market share, even at the risk of collapsing margins, so too has the dealer community, in its goal to gain market intelligence from order flow, actually collapsed the spread in the foreign exchange markets.

With the advent of single bank electronic trading platforms, and then the further derivation of streaming prices onto multi bank portals, the idea of capturing market share has taken a significant toll on many of the large market makers′ bottom line. In fact, recently, many of the larger market making banks in foreign exchange have started to recognize the destructive influence of this price compression on their profit margins and have taken the extraordinary step of actually trying to widen spreads (mostly though these unilateral attempts are short lived due to market competition) . So, of course, it is at this point that one needs to ask the obvious question Where is the attractiveness of a market makers role, or is it merely an illusion? The answer here is:1. very little, and2.maybe in that order. Meaning, that the traditional role of a market maker is actually not a particularly attractive one in today's market. And, maybe the whole idea of its allure is in fact just a falsehood in the first place.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Once again, it should be understood that the role of making a market in foreign exchange hasn't necessarily changed over the years, meaning that even now, it is usually necessary for a market maker to quote prices regardless of the way they feel about a market at any given point in time. However, aside from having wider spreads to work with, one of the historical advantages of this role was also the idea of creating reciprocal liquidity amongst other dealers. But this is less of an issue now, due to the fact that individuals' at a centralized dealing desk no longer do much of the market making activity, but rather this function is performed by a mechanical model, housed in a server on a rack in the banks IT area. What this means is that individual relationships that were previously formed between mutually opposing dealers, no longer matter the way they once did because price liquidity is generated without human interaction. Further, the implication of this trend is even more profound in the context of trading intelligence, which is, of course, the supposed reason for now being a market maker in the first place.



What has generally evolved in the latest iteration of electronic market making is that market intelligence is actually gleaned through the use of sophisticated shadow data mining software. These applications have mathematical algorithms that track price, direction, and amount of trading activity executed on a particular price feed, with the goal of course, once again, of extracting directional trading patterns. Although a seemingly obvious next step in the evolution of electronic markets, this particular trend has also had some unintended consequences.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Firstly, it has reduced the amount of true market makers that will supply prices, because they physically can't compete on the level of IT expenditure necessary to keep pace. And, secondly, it has actually made spreads in the market tighter (not withstanding some of the recent price compression concerns with regard to market making profits in general) .

The broad conclusion then with regard to market making as a practice in general is that for the buy side customer, this is an operation that is best left where it is. Not only is it not worthy of envy, but also it is mostly misunderstood. Very few groups, in today's environment can actually claim to be profitable from this exercise. And, in fact, given some of the issues that have been discussed, it almost seems like most of the advantages in today's foreign exchange market actually belong to the buy side customer as opposed to the institutional market maker.

名词解释

Market Maker：做市商制度，是不同于竞价交易方式的一种证券交易制度，一般为柜台交易市场所采用。做市商是指在证券市场上，由具备一定实力和信誉的证券经营法人作为特许交易商、不断地向公众投资者报出某些特定证券的买卖价格，双向报价并在该价位上接受公众投资者的买卖要求，以其自有资金和证券与投资者进行证券交易的券商。

Pip：最小的价格跳动单位，也叫做 tick 或 point。

Bid Offer Spread：买卖价差。

Institutional Market Maker：机构做市商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Economic data Does it really matter to a trader

Throughout the years the idea of a standard relationship between current indicators, in economic terms, and the price movements for foreign exchange has been an interesting and sometimes fragile association. In particular, the idea that any singular chronic issue with the United States, for example, can become the setting mode for currency prices is at best a dubious proposition. Take for instance the current environment of what has been referred to as the twin deficits. These of course being trade and current account (to say nothing of long term cumulative budget deficits) . The question here is, do they matter in the short term, or for that matter even at all? And, if they do matter, is there any empirical evidence to support the cause and effect characteristics of these events? To put this in perspective, its interesting to note that as far as trade deficits are concerned, the US has run these, in increasingly large numbers, for at least the past twenty to thirty years. During this period there have been periods of both weak and strong dollar valuations, and of course, significant upwards movement for asset values in general (in particular, but not uniquely in equities) . Recall, that in the early 1980's interest rates in the US stood at high double digit levels, and trade deficits existed at that time in record amounts. But this did not foretell the move-



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ment of dollar values, particularly within the next 10 years.

In fact the history of trade deficits in particular, is worth understanding from a somewhat longer term perspective. For example, as early as in the 1950's there were concerns, particularly with the exports from Japan to the US of certain textiles and raw materials that warranted the imposition of tariffs. This was an explicit acknowledgement of the problems associated with a growing trade deficit between the US and Japan. Within the early 1960's certain raw material export restrictions were removed, by the Kennedy administration, and once again the trade deficits were viewed as being a problematic and expanding issue. However, the most interesting period to view this phenomenon and the currency related dynamic is in fact the period from the late 1970' s to the early to mid 1980' s.

During the latter part of the 1970's, the dollar started a significant depreciation against both the Japanese yen and the German Deutsche mark. The thinking, at this time, was that these currency movements were directly proportional to the expanding levels of current account surpluses that had been created in both countries with the US. However, it is also instructive to keep in mind that this was the heightening period of US interest rates as well. In fact, up and through this interest rate tightening cycle short term fed funds traded through levels higher than 20% before reversing the trend in the early 1980's. As this interest rate cycle started to peak however, the dollar started to appreciate against most currencies, particularly

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

the yen, even though there was a continuing accumulation of current account surpluses on the part of Japan against the US.

In fact, it is often argued that it was only through the concerted intervention of the Plaza accord in 1985, that this dollar appreciation cycle seemed to end. By 1994, dollar yen traded as low as 80 yen to the dollar. However, even as the dollar once again started to appreciate after 1995, this was still against a backdrop of significant accumulated current account surpluses on the part of Japan.

So, given these seemingly contradictory facts, the question as to what the actual driver of currency levels is, from an economic perspective is at best difficult to discern. In fact, one can almost suggest that all of this has little practical relevance to the world of a foreign exchange trader in general. But, clearly, this can't be the case, otherwise how could all of the economists in the financial world claim any type of validity whatsoever? Looking a little bit deeper, may offer a clue.



Notice that as we have examined currency cycles, they seem to have some basis associated with interest rates, as opposed to other types of economic measurements. This of course relates back to the fundamental pricing components on a currency's absolute value in the first place. Or, more to the point how much does a currency implicitly earn or cost in relation to the countervailing alternatives. Once, again examining the period of the late 1970's through the mid 1980's, the interest rate

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



environment was rising initially as the dollar weakened and falling as the dollar was strengthening. Although somewhat counter intuitive, upon further reflection this is not necessarily the case. Remember, the market is a discounter not only of current prices but also of future events. In many ways it can be inferred that as the structural issues that gave rise to the need for increased interest rates in the US started to be repaired, (with the consequent plateau and subsequent fall in interest rates) the market perceived that US assets, with implied high yields from the underlying currency were cheap and needed to be bought. This led to the buying of dollars, and the decrease of counter currency valuations. All of which seems to imply that interest rates, which seem to be the best indicator of future currency movements, are themselves subject to a farther, and sometimes disconnected time horizon in terms of currency valuations. While even further down this chain of events of course, are the economic conditions that precipitated the changes in interest rates in the first place. These, of course, being issues like the trade and current account funding deficits.

Contrary to what may be considered relevant however, these issues actually do matter, although probably not in the ways that might be expected for the average day trader of spot currency. The point here is that it is important to have an understanding of the time horizon that certain economic measurements might have in terms of interest rates, which themselves have to be understood as being either representative of a continuing trend or not.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

To put this in context, it is worth looking at the more recent market environment of the past few years. From 2002 until 2004 the deficit in the US current account has increased by almost 35% from a level in the 470 Billion dollar range to estimates of over 630 billion in 2004. At the same time US interest rates have been continually ratcheted down, and the dollar has slid on a fairly consistent basis until heating up its downward momentum through the end of 2004. Interestingly it was precisely during this same time period that the accommodative interest rate policy in the US seems to have peaked. Yet, seemingly unaffected, the dollar, in late 2004, has continued its slide and set new lows against the yen, the euro and the British pound.

Once again, lets put this into the right time sequence. Although interest rate increases that have recently been enacted may have started the process of fixing the current account deficit slide by hopefully putting a floor will under the dollar value, the timing here can be a bit tricky. Studies have shown that the cause and effect of these types of policy changes actually can take upwards of 2 years to take hold. Also, of consequence is the fact that the hoped for economic benefit of this policy change will only be seen as a result of exchange rates themselves having changed direction in the first place. So, once again, what does this mean for the foreign exchange trader?



Well, the answer here is anything but obvious. However, certain things about all of these seemingly contradictory indi-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



cators do need to have some clarity for anyone looking at trading in the foreign exchange markets. For instance, what we have found, mostly from circumstantial as opposed to empirical evidence, is that what actually needs to be monitored for most traders is not so much the improvement of the particular indicator (in this case the current account deficit problem), but rather the change of the trend of the indictor. In the case of the present day example that we have noted, a conclusion can be drawn that once the rise in interest rates has worked its way through the system, to show a decrease in the downward momentum in the dollar, the current account deficit problem should show some signs of improvement. Even if this change is minimal or particularly subtle, it is actually the most critical element of the whole discussion. It is when the trend changes, or more precisely, when the turn in momentum finally shows up in the economic data, that the data itself becomes relevant to the short term trader. Here, a reversal in trading bias, even for the short term speculator needs to be examined.

To sum it up, although analysts have often spoken about the importance of economic data as the backdrop to any trading decision, keep in mind that these figures, in and of themselves, are not necessarily indicative of price movement. Instead, by paying attention to the trend of the economic data, or more specifically the change in that trend, most traders can usually derive substantial benefit.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名词解释

Twin Deficit：双赤字。即对外贸易赤字与财政预算赤字。

Plaza Accord：广场协议。20世纪80年代初期，美国财政赤字剧增，对外贸易逆差大幅增长。美国希望通过美元贬值来增加产品的出口竞争力，以改善美国国际收支不平衡状况。

1985年9月22日，美国、日本、联邦德国、法国以及英国的财政部长和中央银行行长在纽约广场饭店举行会议，达成五国政府联合干预外汇市场，诱导美元对主要货币的汇率有秩序地贬值，以解决美国巨额贸易赤字问题的协议。因协议在广场饭店签署，故该协议又被称为“广场协议”。

“广场协议”签订后，上述五国开始联合干预外汇市场，在国际外汇市场大量抛售美元，继而形成市场投资者的抛售狂潮，导致美元持续大幅度贬值。1985年9月，美元兑日元在1美元兑250日元上下波动，协议签订后不到3个月的时间里，美元迅速下跌到1美元兑200日元左右，跌幅20%。

在这之后，以美国财政部长贝克为代表的美国当局以及以弗日德·伯格斯藤（当时的美国国际经济研究所所长）为代表的金融专家们不断地对美元进行口头干预，表示当时的美元汇率水平仍然偏高，还有下跌空间。在美国政府强硬态度的暗示下，美元对日元继续大幅度下跌，最低曾跌到1美元兑120日元。在不到三年的时间里，美元对日元贬值了50%，也就是说，日元对美元升值了一倍。



有专家认为，日本经济进入十多年低迷期的罪魁祸首就是“广场协议”。但也有专家认为，日元大幅升值为日本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业走向世界、在海外进行大规模扩张提供了良机，也促进了日本产业结构调整，最终有利于日本经济的健康发展。因此，日本泡沫经济的形成不应该全部归罪于日元升值。

Appreciation：增值，涨价。

Depreciation：贬值，跌价。

Short term Speculator：短线投机客，采取短线交易的交易者。

Interest Rate Tightening Cycle：利率紧缩期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Dollar parity

There is a basic concept of price in the foreign exchange markets that goes to the core of any valuation model. This is the concept of dollar parity. Or, to put it plainly, just why a price is a price...is a price. To many, this is a bit of an add concept, but in general terms, the idea is that any currency pair has a derived price based on the underlying interest rate equivalent of its component parts. Notice here that I talk about a derived price. The use of this term is not by chance. In fact, for many, foreign exchange is actually viewed as a derivative market. Or, more specifically, a market where a price is dictated by the valuation of another underlying source. This of course, is very different than other asset classes such as equities, or even debt instruments, where price is basically a measurement of a singular asset, at any particular time. But the idea that interest rates are the primary price motivator of foreign exchange, makes the market even more unique than other derivatives, because although the link is direct, often times the market doesn't quite work as might be expected. In fact, as market views of interest rates change, sometimes the correlation is anything but direct, leading to divergence in swap rates, forwards and even outright spot rates. The point here is that although interest rates are known quantities, they are also known to be changeable. The market anticipation of these changes, and their frequency, often account for a significant amount of



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



volatility created in spot price movements within the market.

So, the obvious question then is that by knowing that the measurement of interest rates as a component part in a currency pair is an imperfect pricing tool, does the concept even matter? The answer, of course, is an unequivocal yes. The reason has to do with the question of comparative value. Or, should a currency be measured as either being of higher or lower value in relation to any other at any given point in time. As a basic tenet of foreign exchange pricing, using the concept of dollar parity will enable a person to view interest rates and their forward values in multi currency, so that they equate back to US dollar terms. Or, more specifically, by using a dollar parity measurement, one can generally translate everything back to equal terms so that they can be measured. To illustrate the point, it will be necessary to have certain assumptions:

The current Euro/US dollar rate is 1.3050 for spot.Forward swap rates for Euro/US dollar are:

1 month	3 month	6 month
458~473 points	1765~1795 points	4723~4783 pts

Forward deposit rates for Euro are:

1 month	3 month	6 month
2.06%~2.10%	2.08%~2.13%	2.19%~2.23%

Forward deposit rates in US dollars are:

1 month	3 month	6 month
2.47%~2.52%	2.67%~2.73%	2.90%~2.94%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Further, the assumption is for a position to be for 1,000,000 Euro long versus short 1,305,000 US dollars for spot settlement.

If one were to carry this position for a one month period, the effective mechanics would equate to a Euro deposit at 2.06% (using the offer side of the interest rate market) , equaling interest income of 1716 Euro for 30 days and a simultaneous US dollar loan of US 1,305,000 at 2.52% (using the bid side of the interest rate market) equaling

an interest expense of US 2740 for 30 days.

By converting the US dollars to euro at the forward equivalent rate (2740/ 1.305473= 2098 euro) , one can see that the net loss in carrying this long euro position for one month forward would be 382 euro (i.e. 2098 euro cost on the loan plus 1716 euro gain on the deposit) or US dollars 498 (again converting the euro to US dollars at 1.305478) .



Therefore, in order for the spot rate to reflect the one month cost of carry in terms of points, one would have to add the equivalent amount of points that would reflect the loss incurred by carrying the position forward for that one month period. This should equal the one month swap rate of somewhere between 4.58 and 4.73 points (as reflected in our initial assumptions) .

So lets see if this works euro spot of 1 million at 1.3050= US dollars 1,305,000.Euro forward of 1 million 1.305458= US

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



dollars 1,305,458.

Notice that by using interest rates the cost seems to be 498 dollars, while using swap point equivalents, the loss seems to be 458 dollars. So why, if we're speaking about parity, is this not equal? The answer is that in the arcane world of money market rates, there is never a perfect world. In fact it is these opportunities for arbitrage that make for dealing desks staffed by literally hundreds of traders all day just looking for opportunities like the one just demonstrated.

Even though as a practical matter, the average trader will never have the opportunity to capture the type of arbitrage that's just been demonstrated, the issue is not so much looking to trade in this manner, but rather to understand the dynamics of what it implies.

Interest rates drive swap points. Swap points indicate the forward value of a currency pair. The movement of these underlying components impacts the relative valuations of all currency relationships. Understanding all of the parts in the overall currency equation allows a trader to examine movements not only in outright price, but also in relationships. Interest rate changes, anticipated or otherwise can sometimes be reflected in swap points as opposed to deposit and loan rates. Carefully watching these factors on an ongoing basis will always indicate when potential price movements in the outright currency are imminent.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名词解释

Arbitrage：套利。在金融市场从事交易时，利用市场的失衡状况来进行交易，以获取利润的操作方式。其主要操作方法有两种：一为利用同一产品，在不同市场的价格差异；一为利用在同一市场中各种产品的价格差异来操作。不论是采用何种方法来进行套利交易，其产品或市场的风险程度必须是相等的。

Swap：换汇交易。在外汇市场中，买卖双方约定以A货币换B货币，并于未来某一特定日期，再以B货币换回A货币。

Swap Rate：换汇汇率。在外汇交易中，由于两种货币的利率并不相同，把这种汇率差异转换成以汇率形态表示，这种汇率形态便是swap point或swap rate。

Swap Rate=Spot Rate×(报价币的利率–被报价币的利率)×(天数/360)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Basis story

Throughout this book certain themes keep arising. Some of them are technical, but more seem to do with the idea of examining ones behavior, as it relates to trading. This makes sense, assuming that the idea is to face off towards a rational market using as rational an outlook as possible. Over the years however, I have found that sometimes things are not at all this straightforward. In fact the idea of rationality is tossed aside for particular moments of chaos, usually during extreme circumstances that often result in unlikely market moves. We´ve all seen these periods: 1981 silver trading over fifty dollars an ounce. 1987 the first of the huge stock market crashes in the late 20th century. 1992 Sterling being held at an artificial cross rate against the German mark only to crash under selling pressure by large hedge funds. The question is were these rational events? And if so, how does one recognize them as they happen, from being outside the norm that will eventually come back and prevail in the market.

One of the main points that usually get overlooked is the basic idea that there are virtually no new ideas or events when it comes to trading markets in general. Sound odd? Well, consider, that even during the 1929 stock market crash, trading was remarkably similar to the crash of 1987. Shorts made money, longs got hurt, margin calls went out, new age interpreta-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tions as to valuations started appearing clearly, what changed? The answer of course is that nothing has.

Therefore, one of the greatest trading lessons that can be learned is the idea of how to distinguish the heightened discord in events, from something that is truly a changeable event.

Probably the best way to keep the perspective necessary for this type of viewpoint is to be constantly aware of a particular markets component parts, and understand that price is often made up of things that you really don't see.

One of the great stories, along these lines, has to do with when I was a silver trader (too many years ago to make me feel particularly good about things I might add), working for one of the larger commodity houses on Wall Street in the early 1980's. As with many markets, both then and now, the idea of trading "basis" or cash versus futures contracts was a big business. Basically, in order to understand this dynamic, picture that you have a spot contract long position in anything currency, commodity, stock index, it doesn't matter. Against this position there is a simultaneous short position in the futures market, so that realistically it can be considered that the position is hedged. But the fact is this hedge has a certain degree of implied slippage associated with it This differential goes by many different names (swap, E.F.P., forward spread) but generically, it can be referred to as basis. Or the price difference between the spot position and the futures position, repre-



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



senting the same commodity but for a forward or futures settlement date.

Although it sounds esoteric, there is a reason for understanding this relationship, and it does *not uniquely have to do* with my particular story.

Basis, as trading component, also moves. It actually trades on its own, meaning that the value of the difference between cash and futures prices, is itself considered its own trading commodity. One can, for example ask a dealer for a market on the spot to 1 month basis, and get a market price for the value of the swap. But not to digress, too much, the point is that the value *of* basis is actually *constructed* from multiple components. Most of the price is usually associated with the interest rates associated with the forward valuation of the currency, or commodity in question. However, there is also a subtler price component that has to do with expectations and can be generally referred to as a volatility type of measurement.

During the great silver run up in the early eighties, one month interest rates in the US were trading in the mid to low double digits (hard to believe but in fact there was a period where fed funds actually traded as high as 19 percent) . Consequently, the basis between spot silver and the Comex futures price could be assumed to imply a positive carry cost of a similar rate. Or, more to the point, if spot were trading at 10 dollars an ounce, than the nearest futures price, approximately 3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

months forward might be trading at 10.38 or 38 cents higher, which equates to an annualized carry of 15 %.

The goal of basis trading in this particular instance was to try and maximize the spread or carry differential by buying spot selling futures at lets say greater than the implied 15%, or conversely selling spot, buying futures at a rate less than the implied 15% carry. This is fairly simple to understand, when looking at the big picture of an overall trading strategy, but for someone watching only one side of the trading activity, all sorts of erroneous conclusions can be drawn. And this was the classic case.

While on my pedestal shouting orders into the pit, generally, I was a seller of futures. This, of course was due to the fact that the trader on the silver cash desk (the other side of my phone line) was long the spot, and I was covering this by selling futures, at hopefully a wide basis. But, for all the world to see, at least as far as the commodity exchange floor was concerned, I was getting shorter and shorter in what was to be the greatest rising bull market in history. At first, people looked at me with confusion, then concern, and finally as silver started rising upwards of 30 dollars an ounce, pity. In fact, the idea that everyone assumed I was so incredibly short silver, and eventually would have to cover, actually lead people to reason that the price of silver would have to continually go up. Here of course is the ultimate irony. By actually selling futures, I was putting on basis swaps against the cash market at rates implied



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



in the mid to high 20% carry range, making a huge amount of money while looking for all the world to see, like quite possibly the stupidest trader on the planet.

The question of course, as to why the basis was trading over the implied interest rate carry has a lot to do with the general chaos that prevailed during this period of time. For example a 15% carry with spot being at 10 dollars an ounce equates to approximately 38 cents for each three month period. But what if the base price were to be measured from let's say 30 dollars an ounce. Here, this same 15% three month carry would equate to approximately 1.125 dollars. This significant difference is effectively the market's way of saying that even though the present carry, in interest rate terms, may be one price; the market believes strongly that the base price will increase significantly. Therefore, that bias is reflected in the increased valuation of the basis.

Understanding this subtle pricing dynamic in the case of silver prices in the early 1980's lead to the possibility of making substantial money trading the swaps. But for the more discerning observer, the basis measurement could quite possibly have also given an indication as to where the market perceived that the base commodity would eventually trade. This is the same today for virtually any trading commodity or currency. The basis, or swap differential can often times be used as a gauge to measure the market sentiment. By understanding that the interest rate spread is only one part of this price, anything

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

above or below this measurement can be construed as a measurement of market bias.

As a point of reference, the commodity house where I traded actually did quite well during the great metals run up in the early 1980's. Mostly however, this was done through trading hedged as opposed to outright long positions and watching the carry component of the swap.

This story is relevant on two levels however. First, as with other points that have been mentioned, the price of any trading vehicle usually has many different determinant factors. Second however, and actually more important, is the idea that unless you are aware of many points that relate to the pricing of any particular asset, conclusions about that price can often times prove erroneous.

名词解释

Basis：基差，避险者所以能够利用期货交易规避现货价格风险，在于现货与期货的价格间存在一定的间距关系，称之为基差（basis）。基差为现货价格减去期货价格之值，因为储存成本、保险利息等费用，期货价格通常较现货价格为高，故基差多为负数。



Artificial cross rate：人工汇率，随着欧洲汇率体系的生效，西欧各国便被结为一体，他们的货币不再盯住黄金或是美元——而是相互盯住，每一种货币只在波动界限的范围内交易。如果任何一种货币达到了波动界限的上限或下限，那么，各国中央银行就有责任通过买卖使该货币回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到波动范围之内。在此范围内，成员国的货币对其他成员国货币的汇率可以相对浮动，并且要以德国马克为中心货币。

Hedge Fund：对冲基金，意为风险对冲过的基金，起源于20世纪50年代初的美国。其操作的宗旨，在于利用期货、期权等金融衍生产品以及对相关联的不同股票进行实买空卖、风险对冲的操作技巧，在一定程度上可规避和化解投资风险。

Market Crash：崩盘。市场在悲观心理的作用下大幅下挫的情形，对大部分市场投资者伤害很深。

Long：在一般金融产品的交易过程中，Long代表买入该金融产品的动作。在外汇市场中，Long代表买入被报价货币的动作。在货币拆放市场中，Long表示借入货币的动作。

Short：在一般金融产品的交易过程中，Short代表卖出该金融产品的动作。在外汇市场中，Short代表卖出被报价货币的动作。在货币拆放市场中，Short表示贷出货币的动作。

Margin Call：追加保证金。投资人在从事保证金交易或期货交易时，若其投资标的物的账面损失超过其保证金的某一比率，其经纪商会通知投资人，要求其在规定时间内补足其保证金。否则，经纪商会出清投资人的投资，以避免损失扩大。

Spot：即期交易。在外汇交易市场中，Spot就是所谓即期交易，其交割日通常为交易日后的第二个营业日。只有少数货币（如加币）的即期交易日的后的第一个营业日。

Swap：换汇交易，在外汇市场中，买卖双方约定以A货币换B货币，并于未来某一特定日期，再以B货币换回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

A 货币。

E.F.P.：期货转现货交易（Exchange For Physical E.F.P）。两个交易者同时以等量的现货与期货契约相互交易，其成交纪录必须呈报交易所。

Hedge：风险规避。采取适当的措施，以规避投资或经营的风险。一个真正完美的风险规避措施，是把所有可能发生利得或损失的几率排除在外。

一般而言，风险规避可分为两类：一为资本需求型的风险规避措施 (Capital Hedge)；一为商业需求型的风险规避(Commercial Hedge)。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Margin and leverage

As a conceptual issue, the idea of margin and leverage for the purpose of trading foreign exchange trading should not be an unusual concept. In fact, this basic idea is employed in all markets to a certain extent, and most notably as the underlying component of futures markets. The major difference with foreign exchange however, is that because a central clearinghouse does not settle trades, the levels at which margin or credit is extended, varies on almost a user by user basis. For example, a trader at a well known financial institution generally trades without margin because the credit quality of the institution is such that it is trusted to settle the trade, regardless of the size, or the possible loss on the position, with whomever the trade was entered with. For most other traders however, and certainly most individual traders, this type of credit quality recognition can never be achieved. Therefore, it is most often the case that a certain amount of margin money is requested to be deposited as a type of good faith deposit. Again, this is a similar notion to the basis of margin in commodity futures markets.

However, the idea behind margin trading in foreign exchange is not just a credit tool, used for evaluation purposes, it is also an enabling tool because it allows large positions to be carried in varying currency pairs without the necessity of having to physically deliver the proceeds of that trade. This is ac-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

complished by "rolling over" the trade, on a continual basis, to the next available settlement date or to such date at which a closeout of the trade has occurred. The use of the rollover is an essential component of margin trading and effectively is based on the concept of interest rate and dollar parity. In simple terms a rollover is a short dated swap that sells or buys a position on one date and does the opposite for the next date. In the first instance, the front leg of the swap is set to reflect the full, netted amount of a particular currency that would need to be delivered for a particular value date, and effectively sets the trade in the opposite direction, thereby netting the settlement to zero. The other side of the swap does the exact opposite, and thereby re instates the initial position for the next value date immediately following. The rate for this swap is reflective of the implied cost to carry a position for the period of the swap. For instance a one day swap on a positive carry currency will reflect the one day value of positive carry for that currency. This will incur a gain or loss for the particular period, relating to whether one is long or short. The most common form of short dated swap used to accomplish the basic rollover is usually referred to either as a "tom/next", or "spot/next" trade. The key difference in the two being the date that it is entered into. For example, a tom/next swap is entered into with the front leg of the swap to settle on "tomorrow's" value date (usually one business day) and the back leg to settle on the second value date. Whereas, the spot/next swap is entered into with the front leg of the swap to settle on the next spot date (usually two business days) and the back leg to settle on the second



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



spot date (usually the next date after spot, or three days forward).

As mentioned before, and regardless of which method of rollover is used, the cost of the swap will generally reflect the cost of one day's carry. And, in fact, the only reason for using one or the other variety in any particular circumstance is usually reflective of the particular institution's view as to what might be the most convenient settlement apparatus, as opposed to any particular pricing notion.

The use of rollovers also can be viewed as a credit oriented function, because it effectively causes a position to become realized, and thereby effectuates a cash flow requirement related to the offset differential. For example, assume at the end of trading for a given spot date, there were multiple trades done in Pound Sterling leaving a position of long one million Pounds against the dollar at an average rate of 1.9305. Further, assume that the spot/next rate is 1.3 points, and that the market has effectively closed at a rate of 1.9290, leaving an unrealized loss on the average position of 15 points. When putting on a spot/next rollover at 1.3 points, the front leg of the swap will be booked at the then current market price of 1.9290, while the back end of the swap will be booked at a rate of 1.92887 (reflecting the swap differential for spot next of 1.3 points or 1.9290-.00013=1.92887). On settlement date for the front leg of the swap a cash amount of $1500 dollars negative, will fall into the account, as a result of the net down of the average po-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

sition against the rollover rate, and a new open position will then be outstanding of long one million pounds at a rate of 1.92887 for the next available spot date. By creating the rollover, the position has now, not only been pushed forward to the next settlement date, but has also effectively been marked to the then current market rate, by creating a physical payment due. Clearly, indicative of a type of accounting function, the rollover is also a favorite tool used for credit purposes within many institutions because it accomplishes the goal of also keeping customer positions current and valued at market levels. There are incidentally, many operations that have taken the concept of rollovers in general, and put it into an even more automated environment. In this regard, the value of overnight carry rates are looked at as being either a net positive or negative number and added or subtracted to the customer account. The position, is not revalued at the then current market rate (as with a standard rollover either tom/next or spot/next) but rather is kept at the original price and marked to the then current market price, and margin is then called for to reflect a negative number. In either case, the outcome will be the same, meaning that overnight positions can be extended, valued as to the carry implications, and then finally marked to the then current market price, essentially keeping the valuation current.



Not withstanding the necessity for rollovers, the extension of credit, in terms of position sizes that can be kept outstanding, and of course the amount of margin necessary to be on deposit with a particular financial institution at any given time,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



the idea of trading on margin also carries with it the specific inference of creating financial leverage. For example, if one were to use the same example of a long position of one million pounds Sterling at 1.9305, the relative margin that might be called to hold this position open would generally be in the order of (5% of the implied dollar value or .05x 1,9305,000) approximately $96,000. Once again, using the hypothetical end of day mark to market loss of 15 points, the loss on this position of $1500 can be extrapolated as being 1.5% overnight, or an annualized 540% loss on implied capital usage. Clearly, this leverage goes both ways, and the amount of theoretical gain on invested capital can also be enormous. The point here is that margin can be an enormously powerful tool for trading in larger sizes than might be implied by specific amounts of capital. Effectively, through the use of margin as a funding technique for trading foreign exchange, the difference between what might have previously been referred to, as retail versus institutional trade size is now indistinguishable.

As the profile of margin and leveraged customers within the foreign exchange market has increased, there has also been a significant amount of irreversible characteristics that have taken hold within the market as a whole. Most notably, in this regard, is the amount of absolute liquidity available at any one time. For example, as the size of trading has increased, and speculative interest has grown, the banks that have historically quoted prices have been forced to trade in larger sizes to accommodate this demand. The extension of this dynamic has

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

lead to the introduction of multiple new outlets and price distribution channels, particularly through electronic connections. In fact, during the most part of the past ten years, the only significant electronic trading platforms were EBS and Reuters, both of whom dealt exclusively with the wholesale bank trading community at large. Within the past few years however, this has dramatically changed. Not only in the context of single bank proprietary electronic systems, given out to direct bank customers, but larger platforms such as Currenex, Fxall, and Hotspot, to name a few, are now all available to direct customers. Through these types of multi bank portals, traders can now access what is effectively inter bank pricing, on a direct basis. All of which would have been impossible without the implicit assumption that margin trading were available to these multiple classes of customers as a means of settlement. The point here is that margin, as a basis for trading foreign exchange, has actually precipitated a fundamental re configuration of trading in general. As this trend continues, with a wider audience growing accustomed to the issues related to both margin and its implied effects on leverage, foreign exchange will become continuously more transparent in terms of price, and more diverse in terms of its overall customer base.



名词解释

Clearing House：金融机构交换支付指令或者其他金融债务（即证券）的一个中心地点或者一种中央处理机制。

Swap：一笔掉期外汇买卖可以看成由两笔交易金额相同，起息日不同，交易方向相反的外汇买卖组成的，因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一笔掉期外汇买卖具有一前一后两个起息日和两项约定的汇率水平。在掉期外汇买卖中，客户和银行按约定的汇率水平将一种货币转换为另一种货币，在第一个起息日进行资金的交割，并按另一项约定的汇率将上述两种货币进行方向相反的转换，在第二个起息日进行资金的交割。

最常见的掉期交易是把一笔即期交易与一笔远期交易合在一起，等同于在即期卖出甲货币买进乙货币的同时，反方向地买进远期甲货币、卖出远期乙货币的外汇买卖交易。

Rolling Over：展期交割，在外汇市场或货币市场上，将原有交易的交割日向后延展，称之为展期。

The front leg of the swap：一笔换汇交易是由两笔交易金额相同，起息日不同，交易方向相反的外汇买卖组成的，因此，它具有一前一后两个起息日和两项约定的汇率水平。其中，前面的起息日及交易活动，我们称为 The front leg of the swap。

Tomorrow Next (Tom/Next)：明日起息隔夜拆放。为下一日交割同时买入和卖出一种货币。Spot next 次二营业日交割之隔夜拆放。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

It's the Carry

As with much of foreign exchange trading, the inference that a constant indicator is the key or critical component of anything is often just nonsense. Common sense tells us that if this were the case, well, then we'd all be rich. But, just the notion of consistency is itself misnomer, because markets, by definition tend to adjust to the base knowledge of its participants. Which means that eventually, even the most complex of trading systems will fall prey to being understood and discounted into a markets price at any particular moment. In contrast, however, to this stark reality, there is a corner of trading that does have some characteristics that actually do imply some type of consistency. And, strangely enough, most market participants often tend to overlook this general idea. To put this in context, I would like to relate a particular incident that occurred during a recent speech given in Beijing, this past January. I was asked whether I thought the Euro was going to go higher. To which I said yes. Followed quickly however, with the comment that I would not want to be outright long the Euro against the US Dollar. Although seemingly contradictory, and I'm sure a bit confusing for the person posing the question, in fact these two responses are actually quite compatible. The reason for this, of course, has to do with interest rates.



In previous chapters I discussed the idea of dollar parity

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



as a pricing component of any foreign exchange contract. Only in passing however, did I go through the idea of cross currency interest rate comparisons as being equally significant. As a general concept the idea of interest rates being a core determinant of a currency price is not particularly arcane. However, it is the relativity of the interest rates that underlie each component of the particular currency pair that actually is one of the key pricing issues. These cross currency interest rate differentials are known figures, however, they are anything but static. Usually, they reflect the market expectation as to whether and by how much the interest rates may move during a specific period of time. By way of example, it's worth putting this into a specific time component and drawing some conclusions. For this purpose I will refer to the interest rate structure of various currency pairs that existed as of January 2005. In this instance the Euro overnight interest rate was 2.25%, the US Dollar overnight interest rate was 2.50% and the Japanese Yen overnight interest rate was 0.0%. By using these static components, one can see that the differential on interest rates from high to low is clearly in favor of both the Dollar and the Euro, as opposed to the Yen. However by looking at this situation more critically, one can also see that the widest differential is between the Euro against the Yen and also, the Dollar against the Yen, as opposed to the Euro against the Dollar. This is an important observation because it actually goes to the core of what a currency pair represents in the first place, which is both a loan and a deposit taken out simultaneously; a deposit in the context of the long side of the pair and a loan, representative of

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

the short side. For example, a long Dollar Yen position is in reality nothing more than a Dollar deposit and a Yen loan. In fact, most bank funding operations are intricately tied to foreign exchange because the idea of making the most spread on loans or deposits can most often be expressed through the use of multiple layers of currency.

Take for example, a simple funding operation at a money center bank. At any given moment the bank may be bidding for funds, lets assume in a base currency of US Dollars at a rate of 2.48%, and simultaneously offering funds at 2.52%. In this example, lets assume that the bank gets taken on its offer at 2.52% meaning it has booked a dollar deposit at 2.52% (or in effect, the trading counterpart has taken out a loan from the bank at 2.52%). The bank in this case will deposit funds at the location of the other trading counterpart and earn overnight 2.52% for those dollars. To make this transaction profitable for the bank, ideally, the trading operation will now have to source out a loan or an internal source of funds that will cost less than 2.52% for the same period. It is clear in this context, that by using base US dollar rates, the amounts to be earned in this example are maybe a few basis points at best. But, what if the funding desk can borrow in yen, for example, and actually pay 0.0%, against the dollar income of 2.52%? Obviously, the transaction would now become infinitely more interesting. However, by borrowing in Yen, the trading desk would also be effectively putting on a Dollar Yen position, in this case being long dollars and short yen. All things considered, this position



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



would earn approximately 2.52% per day except that the position would also need to be rolled over, so as to match the physical funding requirements for each day it might be outstanding. The rollover, or the physical delivery of currency in this situation would require that the yen loan proceeds be sold each night so as to get dollars in to pay for the dollar deposit. Here, of course is where the cost side of the equation would come in. As mentioned in the chapter on dollar parity, the cost of this one day rollover should come close to reflecting the rate that would otherwise be earned by being long dollars and short yen or effectively close to 2.52%. Once again however, as might be the case in numerous circumstances, the cost for this operation may not always be exactly as expected. This of course is the baseline idea for funding operations at banks in general. By examining in detail the cross funding differentials of interest rates in multiple currencies, money market operations at banks can be maximized. All of which is consequential to the foreign exchange trader only because it proves the intrinsic valuation theory of currency pairs in general; specifically, that currency relationships are to a very large extent, controlled by interest rate differentials of the currency components in a particular pair.

This concept is also important because it deals directly with the selection of currency pairs that one might view as applicable for any particular strategy when trading foreign exchange in the short to intermediate term. For example, if one is looking for the Yen to increase in value, over time against the

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Euro, or the Dollar for that matter, it needs to be borne in mind that this increase must be accomplished against a backdrop of constantly deteriorating value. Meaning that each day the position is held, it will lose money even if the price stays the same (which of course reflects the cost of rollovers as mentioned in the example above) .This is also true with virtually any counter currency against the Yen, because its' interest rates are effectively 0.0%.

Whether these known facts are predictive in nature, however, is another idea altogether. Clearly, a trader would need to realize that any long Yen position would need to imply an event change in the future to make the position worthwhile. An event change in this regard could be anything from a regional currency revaluation, to a change (or the likelihood of a change) in internal interest rates. All of which represents a bit of a "dis connect" for the average trader. Essentially, the risk/reward ratio for being long Yen seems to be weighted negatively, as opposed to the risk/reward ratio of being long another or alternative currency. Which, of course is the key to positive carries in general. Trading foreign exchange requires a thought process that looks at the maximization of positive variables over time, as being the only effective gauge for success. Trying to maximize the return characteristics of any particular currency pair should be viewed as a direct corollary to this way of thinking. Also, and admittedly sometimes even counter intuitive, the discipline of comparing relative interest rates of a currency pair over time can actually lead to trading in positions that may not have appeared obvious in the first place.



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Once again I' ll draw reference to a speech given in Beijing this past January. The reason I did not find it instructive to be long Euro against the dollar (when asked my opinion by a member of the audience) ,even though I thought the Euro would actually trade higher, was because the trade would have resulted in a negative carry. Or, more specifically, every day the position was held open would have resulted in the long Euro side of the pair earning the equivalent of 2.25% and the short Dollar costing approximately 2.50%. To make matters worse, the environment for interest rates in the US at that time seemed to indicate the that rates would continue to rise in the US, thus further exaggerating this negative structure over time. Therefore, my response to the query, and in fact a specific trade recommendation was to actually put on a trade to go long the Euro versus the Yen (which, at the time was trading at about 133.50) . Within a month of that comment, Dollar/Yen was trading at 105.50, or 3.50 Yen higher, while the Euro was unchanged against the dollar at 1.3100. Euro/Yen, on the other hand was trading at 138.20, a gain of 470 points.

In this example, of course, and with the benefit of hindsight, the trade recommendation was absolutely correct. But, more importantly, in this particular circumstance was the method that I had used to express my trade views. Here, by putting on a trade that possessed the maximum inherent benefits from the start, I was able to capture a significant move in a not so obvious currency pair. Which of course is the main point

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

for looking at the carry implications in the first place. As with any trading position, a review of not just the directional bias needs to be taken into account, but also the interest rate components that might serve to maximize the potential benefit for holding on to the position in the first place.

名词解释

Carry：利率差额交易；套利外汇交易；息差交易。例如，当利率偏低，投资者便借入短息（1%）买长债（4%），稳赚可观息差；及/或当美元汇价看低，便借入美元买进看升的亚洲股、汇市。

Rollover：展期交割，在外汇市场或货币市场上，将原有交易的交割日向后延展，称之为展期。

Dollar Parity：美元平价，用美元作为基准货币评定其他货币价值的标准和依据。

Money Center Bank：一些在金融业中占据中心地位的大型银行，在商业银行利率确定过程中发挥倡导性作用，避免过度的金融业价格竞争。

Over Night：当日交割的隔夜拆放资金，简称为O/N。在外汇市场的换汇交易及货币拆放中，以交易日当日为第一个交割日，而次一营业日为第二个交割日。

The Risk/Reward Ratio：风险收益比。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Futures markets Are they predictive in nature

There has been a great deal written about whether futures markets can be viewed as predictive of movements or the future distillation of events in the aggregate. Particularly in the United States, there has been a great deal of attention paid to this concept even on a theoretical level. Recall, the now discredited idea of actually setting up a futures market that would gauge the possibility of certain terrorist related activity. But whether on a more practical level this type of thought process is viable for established markets that have associated futures contracts is an interesting question that may at least have some anecdotal validity. Take for example the current state of indexed futures for equity markets. The idea, in this regard, of which market actually leads the other (using in this context S&P futures) seems often to be in dispute, with indicators of open interest, volume levels and other types of even more esoteric criteria being viewed as significant. The same can be said with regard to futures contracts in the currency markets. In this case however, the very idea of futures having much influence is somewhat counter intuitive given the absolute size of the cash market as opposed to futures. But this very issue is, in many ways the core of the argument in favor of futures actually being predictive. For example, the cash markets represent enormous volume

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

figures, because there is a covering process that takes place for each amount traded, until it actually reaches the eventual end user. Specifically, if a dealer were to quote a trade for 10 million US dollars size equivalent, whether for position purposes, offset, or internal funding, the actual usable size of that position is often not $10 million but rather a small percentage. This perpetuates a hedge or cover needed for the position, against another dealer. The same group of events repeats itself through multiple dealers, until such time as the total size of the initial position is effectively digested into the market for use against a theoretical end user. Often this could mean as many as 10 times the initial trade size being actually dispelled into the market as a result of one initial trade. This of course, leads to a distorted view relating to the significance of volume related statistics. In the futures market, on the other hand, it can be argued that the other side of each trade is in fact an eventual end user, whether for hedge or speculative purposes, which, unlike the cash market, obviates the need for a successive daisy chain of extended volume. The point here is that futures, even though smaller in terms of size than the cash market, cannot be dismissed in terms of their relevance towards being part of a predictive model.



Still, and assuming an implied significance beyond its physical size, the key question remains as to what elements of futures markets can be viewed as being significant. Given, that the futures markets are regulated, there is a great deal of verifiable data available with regard to volumes, ranges, and open

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



interest, that would be difficult to duplicate within the cash markets. In terms of volume, this is a fairly simplistic concept which generally goes to the point that volume tends to follow price, thus often times being useful only as a coincident indicator of trend. Open interest on the other hand may in fact be a more useful indicator. The concept of open interest is that it gauges the outstanding amount of contracts that are open and pending between two parties to a futures contract at any given time. The usefulness of this measurement, therefore, is that it can essentially indicate the direction that new participants in the market are viewing the price, or trend of the market price to be heading. For example, if one is to assume that open interest only increases when new market participants enter the market in greater amounts than existing market participants exit the market, then the logical inference is to look for increasing open interest to correspond to a significant movement in price. The combination of these two occurrences will lead to the conclusion that the trend for further price movements in the same direction would look strong. The corresponding inverse assumption would be the case for a decrease of open interest that might correspond to a significant price movement. In this case, one might conclude that there is a decrease of interest at the particular price level and that a continued directional movement is probably limited. Still, as one might probably infer, this is less than an exact science.

The reason for this is because of the very idea of futures in general, meaning that unlike the securities markets, the fu-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tures market dictates that for every long buyer there must be a short seller. On a conceptual level, therefore, it can be argued that open interest represents an equal number of people thinking that a market will go higher, or lower at any given time. Which, for many has lead to the conclusion, that technical indicators not withstanding, the only value for volume and open interest figures, is to gauge the depth liquidity of a particular market, as opposed to its future direction. While on an empirical level this of course is true, it is also worth noting that many traders still pay attention to the movement of open interest as a future directional indicator. Whether movements in open interest are themselves indicative, therefore, is somewhat less the point because as people tend to watch it for this purpose, the idea itself becomes self fulfilling.

Still, another element of the futures market that is worth exploring is the idea of the basis price differential between the underlying currency and its futures equivalent. Although discussed previously, in terms of the actual derivation of price and its relationship, there is in fact a correlation component that can be looked at as predictive in nature. Again, not an exact science but more of an anecdotal reference, the gap in price between cash and futures prices should, all things being equal, trade on an interest rate accrual level and remain equivalent with a slope towards convergence over a period of time. When this relationship deviates, often it is a sign of bias towards either the cash or the futures market. Looking at the directional skew, in this regard, can be particularly instructive. For exam-



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ple, if one were to view the cash price of British pound Sterling at an assumed rate of 1.9140, a one month rate at 1.9100, and the near delivery futures contract at 1.9120 (assuming 15 days to delivery value date on the futures exchange) the relationship can be assumed as equitably distributed, allowing for a systematic cost of carry throughout the known time horizon. If however, the differential in the gaps skew wider, at any point, this would represent a variable risk now suggested within the pricing framework. In this regard, assume that the next day, spot sterling trades at 1.9160, while the 30 forward price trades only to 1.9115. And the near dated futures contract trades at 1.9135.Notice in the two forward dates (the cash 30 day and the nearby futures contract) the gap, or basis difference has widened. The futures price now has effectively risen against the implied underlying, which is suggestive of a possible movement higher in interest rates at some point in the near term. This in turn, is then suggestive of higher prices for Sterling overall. The same of course, can be true for narrowing of the basis in either Sterling or other currencies; movement in the basis differential, as opposed to outright price, can often be viewed as predictive in nature.

As a central premise, the idea of futures being price predictive is still a much debated concept. Scores of research and analysis has been done to prove (or disprove, as the case may be) the validity of this idea in even the most abstract of ways. However, as a user of both cash and futures markets over the years, the two issues that I have touched upon seem to be the

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

most reasonable. Clearly however, taking the optimum advantage of some of the information and data points that are available within the futures markets can often be a complex task. It involves cataloguing large amounts of data for comparison purposes, and having available the modeling functions to take advantage of this data. Not surprisingly, most traders, outside of hedge funds or larger institutions, often do not have the wherewithal, or resources to undertake this type of analysis. However, some of the points that have been mentioned, are fairly basic, and require little more than a fundamental review on a daily basis. Essentially, to gain value from the futures markets predictive nature (which again is more anecdotal than empirical) merely requires the observation of two critical areas 1–) open interest changes, particularly when they occur simultaneous with large price and volume movements and, 2–) the monitoring of changes in the relative relationship of basis between cash and futures prices.

名词解释

Cover：平仓。将开立的头寸清算出局。

Volume：交易量。

Open Interest：未平仓合约，也译作持仓兴趣。在买卖期指合约及期权合约时，买卖双方之合约均会被计入未平仓合约数量内。而买卖完成后，投资者可等待原先的合约到期时，或者利用一张与之前相反策略的合约来结束责任，我们称之为平仓活动。

无论投资者选择以第一种方法或第二种方法，未平仓合约之数量仍不会改变，除非投资者并不想利用第二张合



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



约作平仓之用，而新开另一张合约。在这种情况之下，未平仓合约便会增加至四张。由于在期货交易所中交易之合约会受到交易所之保障，买卖双方在新开合约时便要存入一笔保证金，以确保责任得以履行，所以当投资者持有未平仓之数量愈大时，他所需要支付的保证金会愈高，而成本亦会高。所以，若他相信后市与之前所预测的不同时，便会进行平仓。

一般来说，若未平仓合约之数量愈多，投资者相信后市会以单一方向发展，而后市出现大幅波动的机会会愈大，但单从观察未平仓合约之多寡并不能提供有用的数据，帮助投资者预测大市方向，我们需要另外观察其他之数据。当大市大幅上升时，未平仓合约亦大幅增加，而期货之溢价亦同时上升，此时表示大市预期会出现继续上升的局面；但假如大市大幅上升，但未平仓合约开始下跌，而期货之溢价亦同时下跌，即表示大市预期快要见顶，所以开始平掉部分合约，以致未平仓合约之数量下降。

在另一情况下，若大市出现大幅回落，而未平仓合约不断增加，同时出现大幅低水的现象，表示大市之跌势极可能会加剧，同时跌势亦会持续；但若当大市下跌时，未平仓合约之数量开始降低，而低水情况开始好转，即表示大市快到底，短期内可能会出现反弹局面。

Range：价格区间，指的是价格在某一范围内上下波动的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Options Are they really the better way to trade

In many ways the concept of an option is one that is almost uniformly couched with intrigue and unfamiliarity. Maybe this is due to the fact that options can be classified within a larger group commonly referred to as derivatives. Using its most basic definition, a derivative is something that has its price determined by the price of something else. Whatever the reason, this generalized construction tends to create a great deal of difficulty for people to come to terms with. However, in actual fact, this same fundamental component (i.e. being a derivative) is precisely what makes the vehicle so attractive to trade. For example, an option price will always reflect the value of its underlying source, but it will also have pricing variables that are unique to the actual option itself. These component parts can generally be derived using mathematical formulas and are often referred to using Greek letter abbreviations as follows:



Gamma The rate of gain or speed of the increase in the option price at different levels in the underlying price.

Delta The equivalent amount of traded principal that seems to be represented by the option at different price levels of the underlying.

Theta The time value left for an option to be exercised,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



until it effectively expires.

And, of course the most widely used, and concurrently misunderstood Vega or volatility.

With the exception of Volatility, all other measurements are capable of being derived mathematically to a fair degree of certainty, and are generally plugged into computer pricing models for options, which themselves have become reasonably common. Volatility, however, unlike these other pricing components usually reflects what can be referred to as the unknown variable. In fact, most options pricing models will leave this input field as a blank, always to be supplied by the user. However, since it is critical to understand that in order to price an option, some assumption for volatility must be used, it is also interesting to note that Volatility is in fact traded almost as an independent vehicle and usually is priced for standard term increments by banks, option market makers, and even organized exchanges themselves. Since volatility moves with the differing expectations of traders during any period of time, it is usually the singular differentiating component for any option pricing model.

Suffice it to say, the discussion of each option pricing component, much less Volatility on its own, can be the subject of many pages of mathematical description. For the purposes of this discussion however, and in fact for most traders, it is important to understand only two basic themes. Firstly, that option prices are derived from component parts which, with the excep-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

tion of Volatility, are knowable. And, secondly, that anyone using an option pricing model can always derive a theoretical option price through the use of a volatility number that is available from numerous sources.

Still, the question remains as to whether by trading options as opposed to the outright underlying vehicle; there is an advantage to be gained in one's trading approach in general. The answer, of course, is that in most cases, it is somewhat dependent upon circumstances. For example, as noted above, options have a wide range of pricing characteristics that are in addition to those of the underlying trade vehicle. This usually represents an opportunity for evaluating many different elements of price simultaneously and making a more inclusive judgment about absolute price levels in general. In certain instances, one might argue that an option price is cheap or expensive depending on one or more of its component parts, and thereby represents either a selling or buying opportunity, independent of the actual price direction of the underlying vehicle. More importantly however, there is also an argument to be made that these same component parts of an option price, are actually related to market sentiment about the future direction for the price of the underlying in absolute terms.



The most common version of this type of thinking is through the use of a contrary indicator (or something which indicates one thing but actually represents the opposite), and relates to the Volatility component of the option. Here, Volatili-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ty is examined within the context of its normalized range for a period of time, and points are indicated as being significant when they fall at extreme levels within this range. In basic terms, the theory assumes Volatility to have a finite outer wall of extremes, wherein volatility will eventually retrace back to its normal mid range. This inflection point is thought then, to represent the turn of the trend for a particular price move, at a given point in time. To illustrate this point, assume that Volatility for the past three months in Dollar/Yen was trading somewhere between 8.5% and 10.5% (these, again being values that could be plugged into any option pricing model to derive price) . At the moment, the currency has come off recent Dollar lows, Yen highs at close to 100, and is now at 105 with volatility being quoted at 9.75%. Here, certain conclusions may be drawn. Firstly, the dollar bounce has led to a slightly higher price for Volatility within its normalized range, but it is not yet at an extreme and that this movement higher, or its bounce off of recent lows, can probably continue for a period of time. If, however, by virtue of any event, prices kept going up, and started to move more quickly in that direction one could look at the quoted Volatility at that time and assess whether this higher trend may have changed, or even pushed the Volatility measurement to an extreme number. Lets assume, in this regard, that Dollar/Yen suddenly spiked up to 108.00, with concurrent volatility quoted at 10.75%. In this situation, the ideal trade would be to get out of dollar longs and look for an imminent reversal from the current price level, because the run up in price has caused Volatility to trade at an extreme. Clearly

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

this is only a hypothetical example, but the general thought process is the same for most applications. While not something to be used to the exclusion of other indicators, the change in Volatility as a pricing indicator can be an effective tool for predicting a trend change or reversal.

One of the other more obvious advantages, usually associated with options is the idea that an option carries with it a limited and knowable risk (this, of course, being limited to the idea of being a long, or a buyer of options as opposed to shorting, which itself is somewhat outside the scope of this discussion). While an essential component of options in general, it is also important to understand that this limited risk component comes at a price. Specifically, options require a payment, or premium to be paid upfront at the inception of the position. Also, unlike an outright position in the underlying, options exist for only a certain defined period of time. All of which needs to be evaluated against the idea of simply taking a position in the outright underlying in the first place. In many circumstances, this tradeoff is not particularly reasonable. More to the point, an outright position in the underlying can actually give one the same degree of price certainty if stop loss orders are used, and there is no time decay (the limited period until the expiration of an option) or upfront premium to be paid at the inception of the position. Which leads to the conclusion that option trading on its own is not necessarily a replacement for having an outright position but rather, may be an alternative dependent upon circumstances.



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



There is however a compromise in the debate as to whether options or outright positions are the more effective trading tool, and that is to combine them both. As opposed to the singular usage of either, the combination of options and outright positions creates an added trading benefit that can be referred to as a portfolio effect. What this means is that each position has an implication on its own, in terms of price, and also an implication on the associated position that it is held against, within the same portfolio. For example, take an option for one month in Dollar/Yen that allows the buyer to buy dollars at the current spot rate (assumed) of 105.50 upon expiration, or what is commonly referred to as a Dollar call. Using these assumptions the strategy of being either long or short the outright underlying position during this one month period now reflects different and expanded opportunities. In the context of being long, the option will serve to significantly increase the impact of the position as the market goes higher. Thus creating the effect of positive leverage, which can be demonstrated at various levels. For instance at 106.00 the long outright will have gained .50 points, and the option being "in the money" at this point or, positive from an intrinsic value standpoint, also would have gained by .50 points, thereby creating the effect of having doubled the exposure to the upside positive. Should the market trade lower, this leveraging effect disappears but does not exaggerate or add to the negative position in the same manner. Meaning that the loss on the portfolio at levels under 105.50, would only reflect the negative value of the outright

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

long position, not the additional option. In the case of a short position in the outright (again assuming the price to be 105.50), the upside risk of the market going higher is effectively eliminated by virtue of having the call be exercisable at 105.50, while the full downside gain possibility exists unencumbered. This generalized type of strategy can also be employed using a put option, or, an option that allows the holder to go short at a certain level, for a certain period of time. These two generalized trading ideas are both versions of a strategy usually associated with equity options as trading either "long or short against the box", and clearly have almost limitless possible combinations of outcome. However, it is important to keep in mind that as with all varieties of options that overlay outstanding positions, it is the combination of cost (option premium), strike price (the level where the option will be active or not) and time value (the length of time for the option to remain active or outstanding), that will dictate the true measure of success within any theoretical portfolio.



名词解释

Option：期权。契约的持有人（购买者）在有效期间内或到期时，有权要求契约的出售者，以履约价格（Strick Price）履行契约。契约的购买者必须支付契约出售者权利金（Premium）才能取得权利。契约持有者有权要求履约，但也可以放弃此权利。期权基本上有两种：一为看涨期权，一为看跌期权。

Portfolio：资产组合，泛指个人或机构投资用于各类资产之投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Call Option：买入期权，买权。期权的买方在支付权利金(Premium) 予期权的卖方后，有权利要求期权的卖方在一特定期间或到期时，以特定价格 (Strike Price) 出售一定数量的交易标的物给予期权的买方。也就是期权的买方有权利要求买入交易标的物。

Put Option：看跌期权，卖权。期权的买方在支付权利金(Premium) 给期权卖方之后，取得权利，并可要求以一特定价格 (Strike Price)，卖出一定数量的交易标的物给予期权的卖方。亦即期权的买方有权利要求以特定价格卖出交易标的物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Digital options A subset of the basic option trading idea

When speaking in terms of options, it is often assumed that options are a generic grouping of puts and calls, with certain fairly common features that are differentiated, more, on the basis of strike, underlying and time than the actual component features of the security. This however, is not the case with a sub grouping within the option world known as digital options. Simply put, digital options make use of a wider array of underlying characteristics that might cause an option to be either in or out of the money, whether prior to or, at expiration. These features often include range structures or hurdle prices, and can also look at other related dependencies that have to do with prices of the underlying during any particular time period. The term "digital" is in fact a generic term. Wherein, the nature of the digits is the basis for defining the option in the first place. Since these are not usually just a singular strike price but more often contain conditional events based upon certain numbers, these conditions are often referred to generically as ranges, barriers or hurdles. To give substance to this concept, it is worth going through some of the characteristics of the more common varieties of digital options.



1. a Range option. This option is one that contains a fea-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ture associated with a range as opposed to a single price that defines the worth of the option. For example take a range option quoted for Dollar/Yen to trade within a band of 105.00 to 105.50 for a 1month period to commence at the current spot date. Even on its surface this idea requires multiple levels of explanation. For example, the buyer or this option can take the side of being either inclusive or exclusive of the range. Which has nothing to do with being long or short (for in this sense we are always referring to a long option) but rather the reference is drawn to whether during the known period for the option, the underlying price of Dollar/Yen will be in or outside of the range. Assume for this example that the buyer takes the side being inside the range, and further assume that at the point of inception with the option that spot Dollar/Yen is trading at 105.25. Theoretically, for the one month period, the option holder will only make money if the spot rate moves less than 25 points up or down. Whereas someone taking the other side of this trade will only make money if the price of Dollar/Yen trades outside of the range, or more than 25 points in either direction from the current spot rate. Taking a look at the implications for either side of this trade, it becomes obvious that this trade is in fact a surrogate for looking at volatility for Dollar/Yen over a defined period of time, and in fact will be priced to reflect this dynamic. Or more specifically, if Dollar/Yen has been particularly range bound for a period of time, then the inside range of this option will be fairly expensive, with the idea that a continuation of low volatility would be the driving price component for the option, while the outside range

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低·10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

for the option would be relatively inexpensive.

One other interesting feature about an option like this is that it is also effectively a single event option for that particular period of time. Which means that once the outside band is breached (in either direction) then the option time period also effectively ceases. While volatility clearly has the majority of pricing impact in this scenario, it is important to keep in mind that this measurement should be viewed as volatility related to the implied time element as well. For example, in a low volatility environment, the assumption would be that the option would run close to, if not fully to the outside term of the option expiration period. Whereas in a high volatility environment, the assumption as to the option time period would probably fall to a point prior to the expiration of the option. All of which has to do with the pricing for the option in the first place. Most market makers for these types of options will use a fairly sophisticated software modeling system to imply just these particular points and express the value on a relational basis to assumptions of both time and volatility.



2. a Single barrier option as with the range options this particular type of vehicle deals with a single pricing event that may occur during a particular period of time. However, in this situation, the event is based upon only one specific price point, as opposed to a range.

For example, take Dollar/Yen trading currently at 105.25 for spot, with a one month single barrier option quoted to re-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



flect a strike at 105.50. In this situation, the holder of the option can once again take either side of the equation, as being in the money if the option trades over or under the specific strike. Similar to the range option, the price of the single barrier option will reflect volatility, time, and also in this case, the distance of the current rate to the appropriate strike price. Specifically, while the current spot rate is in fact close to the strike, on an adjusted forward rate for one month (losing the implied spot carry for one month) the implied rate is quite a bit farther away maybe as much as 25 points or more. Further, as part of the measurement of the volatility component for the option, the idea of whether the market has traded higher or lower than the strike, and for what period of time, will also have to be considered.

3. a Single "knock in" option within the context of derivatives in general, this type of option may in fact be one of the more unique varieties. As its name implies, the option itself is contingent upon a certain event. Once that event transpires, then an option will exist that will have certain characteristics on its own.

Specifically, this type of option translates into multiple sets of criteria in structuring, and also carries with it a second layer of complexity that the other two varieties do not. For example, assume once again that Dollar/Yen is trading at 105.25, and that we are examining an option for a 105.50 call with a knock in at 106.00. What this translates into is a generic

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

105.50 call that will be granted to the buyer of this option only if the market trades to 106.00 within the time period for the option. Or, to put it in another context, the call option that would be granted, would only exist conditionally for the period, unless the higher rate of 106.00 were to be traded first. Clearly, if this were to occur, it would then make the new 105.50 call option in the money by 50 points. Trying to put this in context, one can also look at this as a volatility pricing exercise, but one that values volatility in segments that are contingent upon one another. For example, if the market were to trade at 106.00 and thus cause the call option to be "knocked in", then what would be the value of that 105.50 call, and how soon might it occur, considering that a hurdle of 106.00 would have to be breached first? This is effectively the thought process for anyone that might want to price the option, but more than likely, these options tend to be run through proprietary pricing models that will skew the likely outcomes in terms of time, volatility, and often times the overall position and outlook of the market maker in general. Often times, this translates into prices for complex options that are not particularly transparent. However, this also represents an opportunity. In fact, many traders prefer these type of multiple contingency options because they can often times be seen as miss priced or at least open to interpretation as to whether they are priced correctly.



4. a single "knock out" option similar to a "knock in" option, this type of option has a level of contingency attached to it that makes it react and be priced in a more com-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



plex fashion. Essentially, when dealing with a "knock out" option, one is almost dealing with a live option position that will effectively be stopped out or closed, should a certain pricing contingency be breached with regard to the underlying. For example, assume once again the same Dollar/Yen level of 105.25, while looking at a 105.50 Dollar call with a 106.00 "knock out". Here, once again the issue is volatility and direction, but segmented to a very specific window. Meaning that if either through volatility or outright directional movement, the spot level for Dollar/Yen trades higher than 106.00 during the open option period, then the option will actually be taken away, or "stopped out". Which, of course, translating into a very small window that the option can actually be profitable within. This would usually be indicative of a small amount of premium that the option would cost in the first place. Certainly, the cost of this option would be significantly less than an outright call for Dollar/Yen with a strike at 105.50, and no "knock out" provision. Here, as with the "knock in" type of option, the idea of pricing takes on a number of different variables that can be very difficult to follow, because they represent different valuations for the multiple levels of contingency.

As to whether any of these option varieties represents value, is a very difficult idea to assess. However, one of the main points in presenting these ideas in the first place is to get the point across that there are multiple variations for approaching the foreign exchange option market, that often times can create multiple levels of possible outcomes.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

In these four examples, the static assumptions that have been used and also their relative simplicity, can itself be misleading. For example, even when evaluating the possible performance characteristics of a change in the underlying spot price throughout any of the above examples, it is easy to understand that the numbers of possible outcomes are almost unlimited. Further, by changing any of the single assumptions such as price, strike, or even time value, the complexion of that option can take on an almost entirely different set of characteristics. The question, therefore, as to whether anything to do with "digital" options is worth the further complexity as opposed to generic foreign exchange options, is a critical issue.

As with the topic of trading generic options, the idea of "digital" options is really a view towards the portfolio effect of an overall trading strategy. Since the market often moves in unpredictable way and times, the idea of creating value at different levels of price and time is a sensible one. And, over time, this sort of approach should only enhance the return of any trading system. The idea therefore, in terms of these more esoteric vehicles is to further refine the topic. Digital options represent one of the most flexible ways to put together a uniquely structured portfolio of currency positions. Until very recently, this market was somewhat restricted by certain factors. Including the fact that there were just very few groups that were willing to make prices for these types of options. This however, has changed. Even in smaller size units, these types of options and their multiple variations are now reasonably at-



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



tainable by most traders. Further, the ability to customize much of their underlying criteria, is an idea that seems to be expanding all the time.

名词解释

A Range Option：在期权履约期间，交易者根据市场价格能否限定在某一特定价格区间为依据，决定是否履约的期权类型。

Single Barrier Option：单一障碍期权，在期权履约期间，交易者根据市场价格是否触发某一特定价位为依据，决定是否履约的期权类型。

Single "Knock In" Option：单一生效型期权，一种较为复杂的数字型期权类型，与某一价格事件紧密相关，若此事件实现，则期权生效。

Single "Knock In" Option：单一失效型期权，一种较为复杂的数字期权类型，当期权价格突破某一价位时，期权头寸会自动平仓或终止。